

Organisatorische Gestaltung des Real Estate Investment Managements

Theorie, Fallbeispiele aus der Praxis und aktuelle Handlungsfelder

Masterthesis

Center for Urban & Real Estate Management
Schanzeneggstrasse 1, 8002 Zürich

Verfasser: Michel Schneider, Zürich

Betreuer: Dr. Stephan Kloess, Wollerau
Korreferent: Dr. Christopher Bahn, Zürich

Zürich, 30. Juli 2008

Inhaltsverzeichnis

Abbildungsverzeichnis	II
Abkürzungsverzeichnis	III
1 Einleitung	1
1.1 Ziel und Fragestellung.....	2
1.2 Vorgehensweise	3
2 Management und organisatorische Gestaltung als Bezugsrahmen	5
2.1 Begriff und Inhalte des Managements	5
2.2 Grundlagen und Elemente der Organisationsgestaltung	7
2.3 Formen der organisatorischen Arbeitsteilung	9
3 Organisation des Real Estate Investment Managements in der Praxis	13
3.1 Grundlagen: Immobilien und Immobilienmarkt	13
3.2 Konzeption REIM: Definition (gif).....	16
3.3 Darstellung ausgewählter Praxis-Fallbeispiele	21
3.3.1 MPK-Immobilien (Migros-Pensionskasse)	21
3.3.2 Nationale Suisse – Ressort Immobilien	23
3.3.3 PSP Swiss Property AG.....	27
3.3.4 Real Estate Publica	30
3.3.5 Swiss Life Property Management AG	32
3.3.6 UBS Global Real Estate (Switzerland).....	36
3.4 Organisatorische Gemeinsamkeiten und Unterschiede.....	39
3.5 Zwischenfazit und Fragen	42
4 Thesen zur Entwicklung des Umfelds	46
4.1 Systemtheoretische Grundlagen.....	46
4.2 Generelle Betrachtung des Marktumfelds.....	49
4.3 Generelle Betrachtung der Branche	54
5 Konsequenzen und organisatorische Handlungsfelder	59
5.1 Unternehmerische Ressourcen und Kompetenzen.....	59
5.2 Kriterien der effizienten Organisation.....	62
5.3 Gestaltungsempfehlungen	63
6 Zusammenfassung	66
Literaturverzeichnis	67
Ehrenwörtliche Erklärung	73

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1:	Transaction-Based Approach (TAB-Approach).....	4
Abbildung 2:	Organisatorische Aktionsparameter.....	8
Abbildung 3:	Aufbau des REIM nach gif	20
Abbildung 4:	Organigramm MPK-Immobilien	23
Abbildung 5:	Bausteine des Immobilienmanagements bei Nationale Suisse	26
Abbildung 6:	Organigramm Ressort Immobilien Nationale Suisse	27
Abbildung 7:	Organigramm PSP Swiss Property AG	29
Abbildung 8:	Organigramm Real Estate Publica.....	32
Abbildung 9:	Organigramm Swiss Life Property Management AG	35
Abbildung 10:	Organigramm UBS Global Real Estate (Switzerland)	38
Abbildung 11:	Alternative Koordinationsformen zwischen Eigenerstellung und Fremdbezug («Make-or-Buy»).....	44
Abbildung 12:	Neues St. Galler Management-Modell	47
Abbildung 13:	Immobilieninvestitionen und Renditekompression in Europa	50
Abbildung 14:	Risikoprofile und Anteile am Transaktionsvolumen (gewerblich genutzte Immobilien in Deutschland).....	51
Abbildung 15:	Geschätzte relative Zusatznachfrage nach Mietwohnungen in der Schweiz für 2020 (in % des Bestands von 2005)	52
Abbildung 16:	Standortqualitäten von Schweizer Wirtschaftsregionen (2008)	53
Abbildung 17:	Strategieverständnis der «resource-based view»	60
Abbildung 18:	Wertkette bei Immobilienanlagen.....	61
Abbildung 19:	Entwicklungslinien der Organisationsformen	65

Abkürzungsverzeichnis

BPV	Bundesamt für Privatversicherungen
BVG	Bundesgesetz über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenversicherung
BVV 2	Verordnung über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge
CEO	Chief Executive Officer
CIO	Chief Investment Officer
CREM	Corporate Real Estate Management
ebd.	ebenda
EFQM	European Foundation for Quality Management
et al.	et alii (und andere)
e. V.	eingetragener Verein
f.	folgende
gif	Gesellschaft für immobilienwirtschaftliche Forschung e. V.
IMIS	Immobilienmanagement-Informationssystem
INREV	European Association for Investors in Non-Listed Real Estate Vehicles
IPB	Interessengemeinschaft privater, professioneller Bauherren
IREM	Institute for Real Estate Management
KAG	Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagengesetz)
KPI	Key Performance Indicator
PREM	Public Real Estate Management
RBV	resource-based view
REM	Real Estate Management
REIM	Real Estate Investment Management
SNB	Schweizerische Nationalbank
TAB-Approach	Transaction-based Approach
u. a.	und andere, und anderes, unter anderem, unter anderen
usw.	und so weiter
VIV	Verband der Immobilien-Investoren
vgl.	vergleiche

1 Einleitung

In der Schweizer Immobilienbranche ist seit einigen Jahren eine stetige Professionalisierung zu beobachten:¹ Im Gegensatz zu früher haben sich etwa das Selbstverständnis vieler Immobilieninvestoren und der programmatische Ansatz in Bezug auf die Bewirtschaftung von Immobilienbeständen von einer vielfach monierten passiven Verwaltungstätigkeit in Richtung eines aktiven Managements als Dienstleistung – zumindest im Kern – ansatzweise transformiert.² Ausdruck dafür sind beispielsweise neue Berufsbilder wie dasjenige eines Immobilien-Portfoliomanagers bei institutionellen Anlegern oder Dienstleistern aus dem Bereich des Fund Managements. Gleichzeitig hat die Erforschung des nationalen Immobilienmarkts sowie seiner Institutionen und Bestimmungsfaktoren markant zugenommen.³ So wird mittlerweile in der Schweiz u. a. von verschiedenen Anbietern Immobilienmarktforschung auf hohem Niveau betrieben, und zwar in all ihren Facetten: Das Spektrum reicht von der lokalen Standortbeurteilung für Investitionsentscheide über konjunkturelle Markteinschätzungen bis hin zur hochgradig spezialisierten Analyse und Segmentierung von Lebensstilgruppen etwa für die zielgruppenspezifische Vermarktung von Wohnraum.⁴

Seit 1994 beziehungsweise 2003 bestehen überdies zwei für die Schweiz massgeschneiderte Performance-Indices für Renditeliegenschaften; ein weiteres Indiz für die Zunahme der Wissensproduktion, welche die Transparenz und Vergleichbarkeit von Marktleistungen im (direkten) Immobilienanlagebereich verbessert hat. Die Indices von IAZI (Swiss Property Benchmark) und IPD | Wüest & Partner messen u. a. die Gesamtrendite (vor Steuern und Finanzierung) von in Bestandesimmobilien gebundenem Kapital.⁵ Im IPD-Index sind die Immobilien-Portfolios von knapp 20 Akteuren mit einem Marktwert von total zirka CHF 50 Mia. enthalten, was schätzungsweise einem Marktanteil von 30% des von Schweizer Institutionellen investierten Immobilienkapitals entspricht.

Die Teilnehmer am IPD-Index stammen allesamt aus dem Umfeld institutioneller Investoren. Gemäss Definition der deutschen Gesellschaft für immobilienwirtschaftliche Forschung e. V. (gif) handelt es sich dabei um Unternehmen, die Real Estate Investment Management (REIM) betreiben. REIM beinhaltet entsprechend dieser Begriffsbestimmung die «umfassende, an den Vorgaben des Investors ausgerichtete Eigen-

¹ Vgl. Credit Suisse Economic Research 2008b, S. 26–29.

² Vgl. Kloess 1999.

³ Vgl. u. a. Gantenbein 1999; Hilber 2007.

⁴ Vgl. u. a. Ecoplan | Fahrländer Partner 2007, Pommeranz 2007; Zürcher Kantonalbank 2008.

⁵ Für die methodisch-technische Beschreibung zur Berechnung der Gesamtrendite gemäss IPD vgl. <http://www.ipd.com/OurProducts/Indices/Technicalindexinformation/tabid/1556/Default.aspx>, 13.5.2008.

tümerversetzung für ein Immobilienvermögen unter Kapitalanlagegesichtspunkten».⁶ Neben dem Management von Direktinvestitionen (auf der Grundlage von Portfolios mit Renditeimmobilien) können darunter auch die Organisation und Führung von Mandaten für indirekte Investitionen von beziehungsweise als Dienstleistung für Drittparteien subsumiert werden.⁷ Zu den institutionellen Anbietern von REIM und/oder den REIM-Unternehmen im Schweizer Markt gehören im Wesentlichen börsennotierte Immobilienaktiengesellschaften, diverse Banken und Versicherungen, grosse Pensionskassen, Anlagestiftungen sowie Fonds- oder Managementgesellschaften, die direkt oder indirekt, schweizweit oder international in Immobilienbestände investieren.

1.1 Ziel und Fragestellung

Das Feld der Marktakteure im oben beschriebenen Bereich ist heterogen. Das Ziel der Arbeit besteht darin, eine vergleichende Analyse der Breite und Tiefe der diversen Leistungsangebote sowie der organisatorischen Gestaltung einer beschränkten Auswahl von Firmen und Institutionen vorzunehmen. Die Relevanz des Themas ergibt sich nach Ansicht des Verfassers vor dem Hintergrund einer praktischen Fragestellung, die im Mittelpunkt der Bearbeitung stehen soll: Wie können und sollen sich REIM-Unternehmen in einem sich verändernden und zunehmend kompetitiven Markt- und Wettbewerbsumfeld optimal organisieren? Inhaltlich präzisiert durch die Frage: Welche Kernkompetenzen und -prozesse sind für die unternehmerische Leistungserbringung entscheidend?⁸

Im Vordergrund der Bearbeitung des Themas steht eine inhaltliche Bezugnahme auf die gif-Definition. REIM umfasst als pyramidal konzipiertes Modell drei Stufen: An der Spitze steht die allokatonsstrategische Investment-Ebene, gefolgt von der Portfolio-Ebene in der Mitte und der Objekt-Ebene an der Basis. Diese drei Ebenen werden im Einzelnen durch spezifisch zugeordnete Management-, Research- und Reporting-Funktionen beschrieben und inhaltlich abgegrenzt.⁹ Die Untersuchung konzentriert sich darauf, die Wertschöpfungstiefe, Aktivitäten und Prozesse sowie die implementierten Organisationsmodelle¹⁰ in kurzen Fallbeispielen zu thematisieren. Auf Basis dieser deskriptiven Darstellung soll versucht werden, wesentliche Schlüsselfaktoren und Handlungsfelder des REIM zu identifizieren und zu umschreiben. Die inhaltliche Fragestellung der Arbeit wird mit organisatorischen Gestaltungsempfehlungen abgerundet.

⁶ gif 2004a, S. 3.

⁷ Vgl. Thomas 2007.

⁸ Vgl. u. a. Prahalad | Hamel 1990 sowie Pümpin | Amann 2005.

⁹ Vgl. gif 2004a.

¹⁰ Vgl. u. a. Goold | Campbell 2002; Grant | Nippa 2006, S. 174–283; Pierschke | Müller 2005; Mintzberg 1981 und 1992; Schreyögg 2006; Schreyögg | Koch 2007 sowie Thom | Wenger 2002.

1.2 Vorgehensweise

Die Vorgehensweise für die Informationsgewinnung und -verdichtung basiert hauptsächlich auf zwei Bausteinen. Erstens erfolgt eine Literaturanalyse: Hierbei stützt sich der Verfasser auf möglichst aktuelle Literatur aus dem Bereich des Immobilienmanagements sowie auf neuere betriebswirtschaftliche Literatur zu Fragen der Unternehmensstrategie, Organisation und Führung (schwergewichtig beschränkt auf die verfügbare deutschsprachige Theorie- und Forschungsliteratur mit Einbezug einer Auswahl von Schlüsselwerken aus dem angelsächsischen Raum). Zweitens stützt sich die Bearbeitung des Themas auf die Durchführung von leitfadengestützten Experteninterviews, die u. a. als Grundlage zur Ausformulierung der praktischen Fallbeispiele dienen.¹¹

Die Auswahl der Institutionen beziehungsweise Interviewpartner konzentriert sich – mehrheitlich, aber nicht ausschliesslich – auf das Teilnehmerfeld des schweizerischen «IPD-Universums». Diese explorative Annäherung erfolgt im Sinne eines sample-technischen Pragmatismus und ist subjektiv. Das Auswahlkriterium IPD-Index garantiert jedoch, dass eine Gruppe von relevanten Vertretern der Branche berücksichtigt wird.¹²

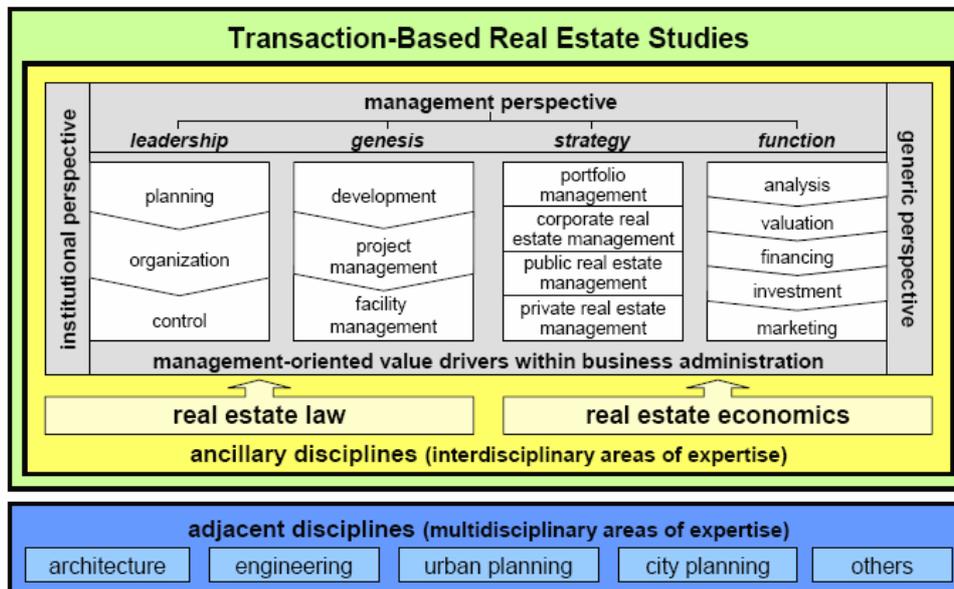
Der Arbeit liegt ein interdisziplinäres Wissenschaftsverständnis zu Grunde, das sich an dem von Rottke entworfenen Konzept des «Transaction-Based Real Estate Approach» orientiert.¹³ Der wissenschaftstheoretische TAB-Approach entspricht einer Orientierungskarte (vgl. Abbildung 1), mit der es möglich ist, die (akademische) Disziplin Real Estate im Verbund von drei massgeblichen Perspektiven zu verorten: Der institutionelle Blickwinkel thematisiert Real Estate aus Sicht der Marktakteure wie zum Beispiel Entwickler, Investoren, Baufirmen, Banken, Nutzer usw. Die generische Perspektive stellt die Auseinandersetzung mit (immobilien-)nutzungsspezifischen Aspekten in den Vordergrund, also beispielsweise die Strukturierung, Analyse und Lösung von spezifischen Fragestellungen aus den Bereichen Büroimmobilien, Wohnimmobilien, Handel, Logistik usw. Rottke plädiert sodann dafür, eine thematisch integrierende Management-Perspektive in den Mittelpunkt der interdisziplinären Betrachtung zu setzen. Dieser dritte Fokus, der schwergewichtig betriebswirtschaftliche Fragen wie Führung, Strategie und Funktionen beleuchtet, bildet dabei das Bindeglied für die Verankerung der verschiedenen Teildisziplinen.

¹¹ Zur Anwendung und Bedeutung der Fallstudienmethodik als empirisches Forschungsinstrument vgl. u. a. Schweiger 2006, S. 8–10.

¹² Die Teilnehmerfelder von IAZI Swiss Property Benchmark und IPD | Wüest & Partner überschneiden sich teilweise, weil gewisse institutionelle Investoren in beiden Indices vertreten sind. Die vorliegende Arbeit stützt sich für die Auswahl der Fallstudien schwergewichtig auf IPD-Teilnehmer.

¹³ Rottke 2007a, S. 13 f.

Abbildung 1: Transaction-Based Approach (TAB-Approach)



Quelle: Rottke 2007a, S. 14.

Die Herangehensweise für die Ausarbeitung der Arbeit entspricht in weiten Zügen Rottkes TAB-Approach: So wird versucht, die Grundlagen der Managementtheorie und Organisationslehre im Bereich eines immobilienökonomischen Rand- und Schnittstellenthemas zur Anwendung zu bringen, in dem nur wenig aktuelle Literatur zur Verfügung steht, massgeblich deshalb, weil sich das Thema ausserhalb der disziplinären Forschungsschwerpunkte bewegt.¹⁴

¹⁴ Schulte et al. (2004) haben eine länderübergreifende empirische Studie zu den aktuellen Forschungsprioritäten in der Immobilienökonomie durchgeführt. Daraus resultierte eine Rangliste von generellen Forschungsgebieten. Zu den Top-Themen zählen heute: 1) Portfolio- und Immobilien-Risikomanagement, 2) Performance-Messung bei Immobilien, 3) Diversifizierung innerhalb eines Immobilienportfolios, 4) die Rolle von Immobilien in einem Mixed-Asset-Portfolio und 5) der Einfluss von makroökonomischen Faktoren auf Immobilien. Weitere beliebte Forschungsthemen sind u. a.: der Einfluss demographischer und technologischer Veränderungen auf Immobilien, indirekte Immobilienanlageformen oder der Einfluss von mikroökonomischen Faktoren sowie die Rolle internationaler Immobilien in einem Portfolio; vgl. dazu auch Graeme et al. 2004; Bone-Winkel et al. 2006.

2 Management und organisatorische Gestaltung als Bezugsrahmen

Das Thema der vorliegenden Arbeit orientiert sich an Fragen und Merkmalen des Managements und der organisatorischen Gestaltung von Unternehmen (beziehungsweise Abteilungen innerhalb von Konzernstrukturen). Um REIM in einem betriebswirtschaftlichen Kontext als unternehmerische Aufgabe und Dienstleistung inhaltlich zu präzisieren, werden daher in Kapitel 2 ausgewählte Aspekte der Managementtheorie dargestellt. Die zum Verständnis erforderlichen elementaren Grundlagen der Organisationsgestaltung sind ans Ende dieses einführenden Kapitels gestellt und markieren so den Übergang von der generellen in die konkretere Betrachtungsweise.

2.1 Begriff und Inhalte des Managements

Zum Themenkomplex des Managements und der strategischen Unternehmensführung existiert seit den 1960er Jahren eine vielfältige Forschungspraxis mit einer entsprechend umfangreichen Literaturproduktion. Was heisst Management?¹⁵ In der Managementlehre werden allgemein zwei unterschiedliche Sichtweisen artikuliert und erforscht, einerseits wird Management als Institution begriffen, andererseits als eine Funktion. Die *institutionelle Perspektive*, die für die folgende Untersuchung von untergeordneter Bedeutung ist, beschäftigt sich dem Verständnis nach mit der «Gruppe von Personen, die in einer Organisation mit Anweisungsbefugnissen betraut ist».¹⁶ Es sind diesem Blickwinkel zufolge die Organisationsmitglieder (das Management, die Manager und/oder Unternehmer), die den Untersuchungsgegenstand darstellen. Diese Variante wird deshalb auch als «Managerial Roles Approach» bezeichnet. Die institutionell ausgerichtete Managementforschung beschäftigt sich u. a. beispielsweise mit der soziodemographischen Charakterisierung dieser Personengruppe, mit Aspekten der Rolle von Managern in der Gesellschaft (zum Beispiel Machtelite, Entlohnung) oder Fragen der Steuerung von Unternehmenskultur oder der Corporate Governance.¹⁷

Die *funktionale Betrachtungsweise* von Management rückt diejenigen Aufgaben und Prozesse in den Mittelpunkt, die zur Steuerung eines Unternehmens oder einer Organisation nötig sind. Von Interesse sind die Managementfunktionen, die für eine Zielerreichung praktiziert werden müssen («Managerial Functions Approach»). Neben den Führungs- oder Managementaufgaben fallen in Unternehmen eine Fülle von Sachaufgaben an. Dabei handelt es sich um die grundlegenden betrieblichen Funktionen (in der

¹⁵ Zur Etymologie des Begriffs: Im Lateinischen bedeutet «manus» Hand; «maneggiare» stammt aus dem Italienischen und wird mit behandeln oder bearbeiten übersetzt.

¹⁶ Schreyögg | Koch, S. 6.

¹⁷ Vgl. Schreyögg | Koch 2007, S. 6 f.

Industrie beispielsweise: Einkauf, Produktion und Verkauf). Im Bereich des REIM dürften zu diesen Aufgaben in etwa folgende Tätigkeiten gehören, die vorwiegend auf der Objektebene zu lokalisieren sind: Akquisition und Kauf von Bauprojekten und/oder Bestandesimmobilien, Planung und Erstellung, Vermietung und Betrieb (Bewirtschaftung, mit einer Reihe von Subaufgaben), Erneuerung und Verkauf.

Management- und Sachfunktionen der betrieblichen Leistungserstellung stehen in einem komplementären Verhältnis. Schreyögg und Koch beschreiben Management als matrixartige Verknüpfungshandlung von betrieblichen Funktionen beziehungsweise als eine *Querschnittsfunktion*, «die den Einsatz der Ressourcen und das Zusammenwirken der Sachfunktionen steuert».¹⁸ Im Kern des funktionalen Managementverständnisses steckt folglich das Bestreben, die Steuerungsaufgaben in arbeitsteiligen Organisationen zu konzeptualisieren.¹⁹ Der zum Standard gewordene «Fünferkanon von Managementfunktionen»²⁰ von Harold Koontz und Cyril O'Donnell besteht aus folgenden Tätigkeiten: Planung, Organisation, Personaleinsatz, Führung und Kontrolle. Koordinieren und Entscheiden werden als Meta-Funktionen angesehen. Idealtypisch folgen sich diese klassischen Funktionen als Phasen in einem dynamisch-integrierten Prozess.²¹

Diese lineare Phasenabfolge wird heute zwar nicht grundsätzlich in Frage gestellt, aber doch relativiert. Steinmann und Koch weisen darauf hin, dass *moderne Managementprozesse* stärker interdependent und iterativ ausgerichtet sind, wobei das Primat der Planung als solches zu hinterfragen sei. Ausgangspunkt dieses fortschrittlicheren «Steuerungsdenkens ist die Interaktion von Unternehmung und Umwelt, d. h. die Einbettung der Unternehmenssteuerung in das Wechselspiel von Umwelterfordernissen (Wettbewerb, Kundenorientierung, neue Technologien usw.) und Unternehmensaktionen und -strategien».²² Vor diesem Hintergrund erscheint die Umwelt als ein mit Unsicherheit behaftetes System, auf das Unternehmen teilweise nur situativ und spontan reagieren können. Unternehmen handeln quasi nicht mehr ausschliesslich nach einem rigiden Planungsakt, sondern ihrerseits als zweckorientierte flexible Systeme, deren Planung²³ stets

¹⁸ Schreyögg | Koch 2007, S. 8.

¹⁹ Solche Steuerungsaufgaben werden – aus institutioneller Sicht – für gewöhnlich von Führungskräften auf verschiedenen Leitungsebenen wahrgenommen. Manager brauchen für die Bewältigung komplexer Aufgaben eine Reihe von unterschiedlichen Fähigkeiten. Schreyögg | Koch 2007, S. 24 f., zitieren Robert L. Katz, der in den 1970er Jahren mit seinen Studien drei Schlüssel-Kompetenzen («skills») identifizierte: 1) Technische Kompetenz: Kenntnisse von Managementmethoden im Sinne von Problemlösungstechnik, 2) soziale Kompetenz: Kooperations- und Teamfähigkeit, interkulturelles Verständnis sowie 3) konzeptionelle Kompetenz: Verständnis für Zusammenhänge und Fähigkeit, Probleme zu strukturieren und Handlungskonzepte zu formulieren.

²⁰ Schreyögg | Koch 2007, S.9.

²¹ Vgl. Schreyögg | Koch 2007, S. 9 f.

²² Schreyögg | Koch 2007, S. 20.

²³ Gemäss Schreyögg | Koch 2007, S. 22, basiert Planung im Wesentlichen auf einem Ausschlussverfahren (Selektion). Im Zentrum stehen «Relevanzvermutungen über zukünftige Entwicklungen und

revisionstauglich sein muss. Mit einer strategischen Planung wird versucht, die wichtigsten langfristigen Unternehmensentscheide anhand eines grundsätzlichen Orientierungsrahmens in die Wege zu leiten.²⁴ Mit Bezug auf die strategischen Ziele formuliert die operative Planung konkrete Vorgehensweisen für das tägliche Handeln (beispielsweise in Form von Wochen- oder Monatsaktivitäten). Operative Pläne sind gleichsam «Orientierungsgerüste».²⁵

In modernen Managementprozessen stehen Planung und Organisation in einer wechselseitigen Beziehung zueinander. Die organisatorischen Regeln – als ein Set von Normen (Soll-Vorschriften) – strukturieren als vorsteuernde Lenkungsinstrumente die Planung. Mit anderen Worten: Die Organisation «bildet gewissermaßen das Gehäuse, in dem die Planungsprozesse ablaufen».²⁶ Dieses Gehäuse wird definiert durch seine Struktur und Konstruktion, also beispielsweise durch die Zahl der Hierarchieebenen, die Art der Arbeitsteilung usw. Dadurch werden auch der Ablauf und der Inhalt von Planungsprozessen massgeblich beeinflusst. Die Organisation übernimmt also die Funktion eines strukturierenden Prinzips und stellt in diesem Sinne das Fundament für die Planung dar. Die Art der Organisationsstruktur entscheidet unter Umständen darüber, wie und wann welche Pläne überhaupt entstehen und ob sie von der Organisation (und deren Mitgliedern) getragen und unterstützt werden.²⁷

2.2 Grundlagen und Elemente der Organisationsgestaltung

Ähnlich wie bei der Managementlehre verhält es sich auch mit der Organisationslehre: Es gibt kein einheitliches und geschlossenes Theoriegebilde, das eine homogen-orthodoxe Disziplin formen könnte. In der Forschung konkurrieren eine Vielzahl von – sich zum Teil widersprechenden – Richtungen und Schulen. Es würde daher den Rahmen der Aufarbeitung sprengen, an dieser Stelle auf die Vielfalt der organisations-theoretischen Strömungen einzugehen. Diesbezüglich sei auf die ausführliche und historische Darstellung der Entwicklungslinien bei Schreyögg verwiesen.²⁸ In der Folge werden lediglich einige wesentliche Fachbegriffe und Zusammenhänge der Organisationsgestaltung erörtert.

Der Begriff der «Organisation» unterliegt vielen Konnotationen. Je nach Standpunkt sind verschiedene Organisationsverständnisse relevant. Für den Zweck der nach-

interne Wirkungszusammenhänge» (ebd.); so entstehen ein Zielprogramm und eine Wegskizze für konsekutive Entscheidungen und Handlungen.

²⁴ Vgl. dazu u. a. auch Grant | Nippa 2006; Hinterhuber 2004a, 2004b;

²⁵ Schreyögg | Koch 2007, S. 22.

²⁶ Schreyögg | Koch 2007, S. 23.

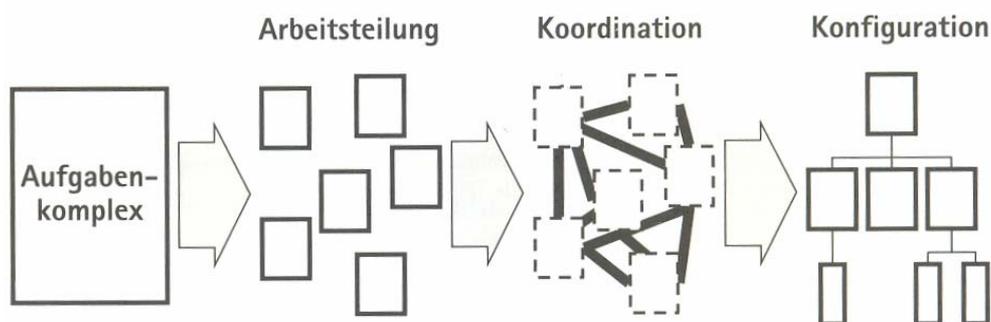
²⁷ ebd.

²⁸ Vgl. Schreyögg 2006, S. 27–99.

stehenden Untersuchung kommen vor allem drei Betrachtungsvarianten zum Tragen. Die im Rahmen des Managements ausgeübte Funktion der organisatorischen Gestaltung wird unter den *funktionalen Organisationsbegriff* subsummiert. In Anlehnung an Grochla umschreiben Thom und Wenger diese Interpretation einerseits mit der «konkrete[n] Ausgestaltung, Einführung und Durchsetzung der organisatorischen Regeln zu Konkretisierung der Aufgaben und deren Zuteilung auf Mitarbeitende. Andererseits [mit der] (...) unternehmenszielgerichtete[n] Verknüpfung der Aufgabenprozesse». ²⁹ Die *instrumentale Sichtweise* verdeutlicht zudem, dass mit der Festlegung von Verhaltenserwartungen und Leistungsanforderungen Organisation auch als Führungsinstrument begriffen werden kann. ³⁰ In einem *institutionellen Sinne* bedeutet Organisation die Darstellung eines sozialen Systems mit seinen Grenzen zur Umwelt, die durch eine Organisationsstruktur zum Ausdruck kommt. Diese dient als Mittel zum Zweck, um die organisatorischen Ziele zu erreichen. Die Struktur gibt so – via Definition der Hierarchie- und Informationsbeziehungen – die Leitplanken für das kollektive Handeln vor.

In Bezug auf die *organisatorische Strukturgestaltung* (als Modus Operandi für die Differenzierung und Integration von Aufgabenkomplexen) ³¹ stehen die drei Handlungsgrößen Arbeitsteilung, Koordination und Konfiguration im Vordergrund. Der Zusammenhang dieser organisatorischen Aktionsparameter ist in Abbildung 2 dargestellt:

Abbildung 2: Organisatorische Aktionsparameter



Quelle: Thom | Wenger 2002, S. 20.

Allgemein formuliert enthalten Organisationsstrukturen eine jeweils spezifische Ausprägung dieser drei Dimensionen und ermöglichen so die zielorientierte Steuerung der betrieblichen Aktionsträger (Mensch und Technik). Organisatorische Handlungen führen zwangsläufig zu einer Mutation von mindestens einem der drei Parameter. Die Ar-

²⁹ Thom | Wenger 2002, S. 18.

³⁰ Vgl. Thom | Wenger 2002, S. 17.

³¹ Vgl. Schreyögg 2006, S. 112 f.

beitsteilung basiert in der Regel auf der Zerlegung und Zuteilung von Aufgabengebieten nach Funktionen, Produkten oder nach Kundengruppen. Um sicherzustellen, dass die unternehmerischen Aktivitäten auf ein Gesamtziel fokussiert sind, braucht es eine Koordination. Im Vordergrund steht hier die Festlegung von Entscheidungs- und Weisungsbefugnissen. Zum Einsatz kommen verschiedene Koordinationsmechanismen, die struktureller, technokratischer oder personeller Natur sein können. Darunter fallen zum Beispiel Gremien (strukturell), Reglemente (technokratisch) oder personelle Verflechtungen (personell).³² Mit der Konfiguration einer Unternehmung wird deren horizontale und vertikale Gliederung klar gemacht.³³

2.3 Formen der organisatorischen Arbeitsteilung

Die Formen der organisatorischen Arbeitsteilung sind in der Praxis so heterogen wie die Unternehmenswelt per se, zumal viele Strukturierungen Merkmale der einen oder anderen Form aufweisen, also meist als Mischformen vorliegen. Dennoch lassen sich die Organisationsstrukturen nach idealtypischen Mustern qualifizieren: Als bekannteste Form der organisatorischen Arbeitsteilung gilt die Spezialisierung nach Verrichtungen beziehungsweise Funktionen. Daraus resultiert die so genannte *funktionale Organisation*. Als Strukturierungsprinzip dient eine Spezialisierung der Bereiche nach Sachfunktionen auf der zweitobersten Hierarchieebene eines Unternehmens oder einer Abteilung. Ein klassischer Industriebetrieb weist etwa die Kernsachfunktionen Einkauf, Forschung und Entwicklung, Produktion und Marketing auf. Diese Funktionen sind auf unterstützende Sachfunktionen (wie zum Beispiel Buchhaltung, Controlling, Personal) angewiesen. Die einfache Form der organisatorischen Arbeitsteilung nach Verrichtungen findet oft dort statt, wo nur ein Produkt hergestellt wird oder wo ein homogenes Produktprogramm vorliegt.³⁴

Für verrichtungsorientierte Organisationen führt Schreyögg folgende mögliche *Probleme* an: Abstimmungsschwierigkeiten zwischen Funktionsabteilungen (Tendenz zum «Ressortegoismus»); geringe Flexibilität und aufwändige Kommunikation (seitwärts); schwere Zurechenbarkeit von Ergebnissen auf Akteure beziehungsweise Funktionsbereiche; Überlastung der Hierarchie, weil die funktionsübergreifende Koordination nur auf der obersten Ebene stattfindet, sowie Zuordnungsprobleme durch starke Arbeitsteilung (für Aufgaben, die nicht eindeutig zuzuweisen sind).³⁵

³² Vgl. Thom | Wenger 2002, S. 20.

³³ Vgl. dazu u. a. auch Mintzberg 1981 und 1992.

³⁴ Vgl. Schreyögg 2006, S. 129 f.

³⁵ Vgl. Schreyögg 2006, S. 130.

Als zweite Grundsatzvariante der organisatorischen Gestaltung wird meistens die Orientierung an Objekten ins Spiel gebracht. Entsprechende Kriterien für die Arbeitsteilung und Gliederung bilden hier beispielsweise Produkte (inklusive Dienstleistungsangebote), Märkte oder Regionen.³⁶ Im Rahmen einer *divisionalen Organisation* werden folglich verschiedene Verrichtungsarten zusammengefasst. Unternehmen weisen in der Praxis oft Merkmale der funktionalen und divisionalen Organisation auf: So wird beispielsweise die zweite Hierarchieebene nach Verrichtungen strukturiert und die dritte Hierarchieebene nach Objekten beziehungsweise Sparten oder Geschäftsbereichen. Konzerne und/oder Management-Holdings werden meist auf der Grundlage von divisionalen Organisationsformen gebildet. Als Voraussetzung dazu muss der Fall gegeben sein, die geschäftlichen Aktivitäten sektoral und homogen zu bündeln, so dass eine durchgängige Leistungserstellung und -verrechnung (beispielsweise von rechtlich selbstständigen Aktiengesellschaften) möglich sind.³⁷ In der Praxis entwickelte sich diese Form der organisatorischen Gestaltung historisch gesehen als Antwort auf Diversifikationsprobleme von grossen Unternehmen; denn bei breit diversifizierten Unternehmen erwiesen sich funktionale Organisationsformen je länger, desto mehr als zu schwerfällig. In Bezug auf die Schaffung von Divisionen, Sparten oder Geschäftsbereichen dominiert häufig die Fragestellung der optimalen Betriebsgrössen beziehungsweise Skalenerträge und -effekte («economies of scale»).

Die *Vorteile* der divisionalen Organisation lassen sich gemäss Schreyögg wie folgt zusammenfassen: spezifische Ausrichtung auf relevante «Richtgrössen» (zum Beispiel Märkte oder auch Kundensegmente); Flexibilität und Schnelligkeit; Entlastung der Gesamtführung und gute Steuerbarkeit der Teileinheiten; erhöhte Transparenz; bessere Motivation durch stärkere Autonomie, Identifikation und Eigenverantwortung sowie exaktere Leistungsbeurteilung des Managements. Als *Nachteile* sieht Schreyögg folgende Punkte: mangelnde Teilbarkeit von Ressourcen erzeugt Effizienzverluste (suboptimale Betriebsgrössen); Multiplizierung von hohen Führungspositionen; hohe administrative Aufwände (Transferpreise zwischen Divisionen, Spartenrechnungen usw.); potenzielle Konkurrenz von Divisions- und Gesamtunternehmenszielen; potenzieller Kannibalismus (Substitutionskonkurrenz) sowie limitierte Möglichkeit zur Herausbildung von Kernkompetenzen.³⁸

Objektorientierte, divisionale Organisationsformen zielen in der Regel darauf ab, eine ganzheitliche Perspektive der unternehmerischen Tätigkeit zu forcieren. Daraus ergibt sich eine gewisse vorteilhafte Überschaubarkeit der «Prozesse und (...) Ergebnisver-

³⁶ Vgl. Schreyögg 2006, S. 131 f.

³⁷ Vgl. Schreyögg 2006, S. 137–139.

³⁸ Vgl. Schreyögg 2006, S. 145.

antwortung».³⁹ Bei den funktionalen Organisationsformen steht die Herausbildung von Spezialisierungsvorteilen im Vordergrund. Welche Form besonders vorteilhaft oder nachteilig ist, kann nicht generell und pauschal beantwortet werden, sondern setzt eine spezifische interne und externe Analyse voraus.

Aus der Erfahrung heraus, dass die herkömmlichen Koordinationsinstrumente (mit Sitzungen, Konferenzen, Koordinationsgruppen usw.) in grösseren Unternehmen oft nicht effizient funktionieren, entwickelten Theorie und Praxis weitere Organisationsformen, die ihr Augenmerk verstärkt auf die Leistungsverknüpfung richteten. «Am bekanntesten wurde die Matrixorganisation, eine Dualorganisation, in der sich zwei Autoritätslinien mit mehr oder weniger gleichen Kompetenzen gegenüberstehen».⁴⁰ Die *Matrixorganisation* basiert in den meisten Fällen auf der orthogonalen Kombination von klassischer Verrichtungsorganisation mit einer objektorientierten Organisation (als Kriterium oft: Produkte). Im Wesentlichen stellt das Matrix-Konzept eine Abkehr vom (militärischen) Prinzip der Einheit der Auftragserteilung (in einem Einliniensystem) dar und ist daher mit der Besonderheit verbunden, dass Konfliktlösungen im Falle von Koordinationsfragen nicht zum Vornherein hierarchisch dominiert werden. Die duale Organisation setzt eine argumentative Bereitschaft und Kooperation der Mitarbeiter/-innen voraus. Lösungen sollen bewusst über Verhandlungen und gegenseitige Absprachen gefunden werden. Dazu Schreyögg: «Konflikte und das Austragen von Konflikten werden in diesem Konzept nicht länger als Störung einer Ordnung verstanden, sondern als produktives Element, das die Abstimmungsprobleme vor Ort thematisiert und argumentativ zugänglich macht.»⁴¹ Häufig werden Matrixorganisationen nicht in ihrer Reinform – für die es eigentlich so genannte Matrix-, Funktions- und Querschnittsmanager bräuchte – implementiert. Zum Einsatz kommen meist Formen, bei denen beispielsweise ein konventionelles Einliniensystem dual mit koordinativen Stabsstellen ergänzt wird.

Die Matrixorganisation wird in Theorie und Praxis *kontrovers diskutiert*. Vielfach wird moniert, diese Organisationsform erzeuge einen erhöhten Kommunikations- und Koordinationsaufwand und führe zu Kompetenzwirrwarr und Unklarheiten. Sie sei kompliziert und unübersichtlich, fördere Reibungsverluste und begünstige Kompromisslösungen (suboptimale Verhandlungsprozesse). Auf der Grundlage von empirischen Studien lassen sich diese pauschalisierenden Vorwürfe meist nicht erhärten, sondern müssen als «polemisch überspitzt»⁴² bezeichnet werden. Schreyögg verweist in diesem Zusammenhang auf diverse Untersuchungen bei Firmen aus den 1980er und 1990er

³⁹ Schreyögg 2006, S. 144.

⁴⁰ Schreyögg 2006, S. 178.

⁴¹ Schreyögg 2006, S. 182.

⁴² Schreyögg 2006, S. 187.

Jahren, die die Anwendung der Matrixorganisation in Befragungen durchaus differenziert bis mehrheitlich positiv (als Erfolgsfaktor) bewertet haben. Der wesentliche Vorteil einer Matrixorganisation liegt in einer Erweiterung der unternehmerischen Perspektive: Durch die erforderliche Koordination von zwei Leistungsdimensionen erfolgt eine (kommunikative) Integration zu einer Gesamtsicht. Die erzwungene Kommunikation kann in vielen Fällen zu einer verbesserten Sensibilisierung in Bezug auf externe Wandel und «interne Veränderungsnotwendigkeiten»⁴³ führen. Es sind also zusammengefasst zwei organisatorische Effekte, die im besten Falle von Matrixorganisationen induziert sein können: sowohl eine Optimierung des Gesamtsystems als auch eine stärkere Innovationsorientierung.⁴⁴

⁴³ Schreyögg 2006, S. 186.

⁴⁴ Vgl. ebd.

3 Organisation des Real Estate Investment Managements in der Praxis

In Kapitel 3 werden zuerst die theoretisch-begrifflichen Grundlagen sowie die Aufgaben und Inhalte des REIM skizziert. Einführend vorangestellt sind eine definatorische Klärung des Begriffs «Immobilie» und eine komprimierte Ausführung zur Funktionsweise des Immobilienmarkts. Dann folgt eine Darstellung von 6 Fallbeispielen der organisatorischen Gestaltung von REIM-Akteuren in der Schweiz. Dabei handelt es sich um exemplarisch ausgewählte Unternehmen – beziehungsweise deren Immobilien-Abteilungen oder Ressorts – aus unterschiedlichen Branchen (Versicherungen, Pensionskassen und Bankwesen).⁴⁵

3.1 Grundlagen: Immobilien und Immobilienmarkt

Der Begriff der *Immobilie* ist mehrdeutig und wird durch verschiedene wissenschaftliche Disziplinen sowie im alltäglichen Sprachgebrauch nicht konform definiert. In Praxis und Literatur herrschen primär drei definatorische Sichtweisen für die Beschreibung der Kombination von Land und/oder darauf platzierten Gebäuden vor:⁴⁶

1. Der physische Immobilienbegriff, der im angelsächsischen Raum als «bricks-and-mortar-concept» bezeichnet wird, stellt die materiellen Merkmale und Eigenschaften einer Immobilie in den Vordergrund. Hier dominiert eine technische Sichtweise: nämlich die inhaltlich-funktionale Auseinandersetzung mit der baulichen Konstruktion und Ausführung von Fundamenten, Böden, Wänden, Decken, Dächern usw. sowie deren Resultat, den gebauten Flächen und Räumen von dreidimensionalen Gebäuden.
2. Die juristische Definition der Immobilie basiert auf den Bestimmungen des schweizerischen Zivilgesetzbuchs (ZGB). Massgeblich sind die Artikel des 19. Titels des ZGB, die das Grundeigentum regeln (Art. 655 bis Art. 712). Gemäss Art. 655 werden Immobilien als Grundeigentum beziehungsweise Grundstücke titulierte; dabei handelt es sich um Liegenschaften, in das Grundbuch aufgenommene selbstständige und dauernde Rechte, Bergwerke und/oder Miteigentumsanteile an Grundstücken.

⁴⁵ Im Zeitraum von Mai bis Juni 2008 wurden 7 Experteninterviews durchgeführt, und zwar mit folgenden Personen: Dr. Riccardo Boscardin, UBS Fund Management, 6.5.2008; Dr. Luciano Gabriel, PSP Swiss Property, 29.5.2008; Dr. Thomas Hohl, Migros-Pensionskasse MPK, 4.6.2008; Rodolfo Lindner, Nationale Suisse, 20.5.2008; Martin Miller, Real Estate Publica, 3.6.2008; Ernst Schaufelberger, AXA REIM, 26.5.2008, sowie Martin Signer, Swiss Life Property Management, 28.5.2008. Die in Kapitel 3 enthaltenen Praxis-Fallbeispiele wurden von den Gesprächspartnern in der vorliegenden Form für die Publikation autorisiert.

⁴⁶ Vgl. Bone-Winkel et al. 2005, S. 7–10.

3. Die ökonomische Sichtweise versucht, den wirtschaftlichen Charakter einer Immobilie begreiflich zu machen. Für diese Analyse kommen zwei konzeptionelle Ansätze zum Tragen: Finanz- oder investitionstheoretisch stellen Immobilien Kapitalanlagen dar, beispielsweise im Sinne eines so genannten Sachvermögens, sofern der Immobilienbestand vom Eigentümer direkt gehalten wird.⁴⁷ Andererseits werden Immobilien und Boden klassischerweise als betriebliche Produktionsfaktoren beziehungsweise «immobiliare Ressource» konzeptualisiert.⁴⁸ Der wirtschaftliche Charakter einer Immobilie resultiert sowohl investitions- als auch produktionstheoretisch aus deren Nutzung im Zeitablauf und nicht aus der (materiell-physischen) Herstellung. So gesehen sind die ursprünglichen Baukosten für die Wertermittlung einer Immobilie vernachlässigbar, denn «entscheidend ist, welche Honorierung die Nutzung durch den Markt erfährt».⁴⁹

Mit Bezug auf die interdisziplinäre Ausrichtung der Immobilienökonomie schlagen Bone-Winkel und Mitautoren folgende adäquate *Definition* des Begriffs «Immobilie» vor: «Immobilien sind Wirtschaftsgüter, die aus unbebauten (...) oder bebauten Grundstücken mit dazugehörigen Gebäuden und Außenanlagen bestehen. Sie werden von Menschen im Rahmen physisch-technischer, rechtlicher, wirtschaftlicher und zeitlicher Grenzen für Produktions-, Handels-, Dienstleistungs- und Konsumzwecke genutzt.»⁵⁰

Diese Begriffsbestimmung bringt zum Ausdruck, dass sich Immobilien in ihren zugeordneten Eigenschaften von anderen Wirtschaftsgütern unterscheiden. Bone-Winkel nennt im Wesentlichen die folgenden *Merkmale und Besonderheiten*: Immobilität (Standortgebundenheit als zentrales Charakteristikum), Heterogenität (Einzigartigkeit jeder Immobilie; objektspezifische Unterschiede in Bezug auf Lage, Gestaltung und Nutzung), Dauer des Entwicklungsprozesses (lange Zeiträume von der Planung bis zur Erstellung), Höhe des Investitionsvolumens (hochwertige und in der Regel teure Kapitalanlagen, die nur für eine begrenzte Zahl von Investoren zur Verfügung stehen), Höhe der Transaktionskosten (Steuern, Gebühren, Informations- und Suchkosten), Länge des Lebenszyklus (im Vergleich zu anderen Wirtschaftsgütern stellen Immobilien ausserordentlich langlebige Investitionen dar), Abhängigkeit von vor- und

⁴⁷ Das Anlageuniversum für Schweizer Immobilien ist breit und in den letzten Jahren stetig gewachsen. Neben der direkten Anlage in Immobilien bestehen heute für private und institutionelle Investoren eine grosse Auswahl von indirekten Möglichkeiten und Instrumenten, vgl. dazu ausführlich Zürcher Kantonalbank 2006.

⁴⁸ Vgl. Pfnür 2004, S. 76 f.

⁴⁹ Bone-Winkel et al. 2005, S. 10.

⁵⁰ Bone-Winkel et al. 2005, S. 16.

nachgelagerten Märkten (u. a. Kapitalmarkt, Markt für Bauleistungen) sowie begrenzte Substituierbarkeit.⁵¹

Gängige *Immobilientypologien* basieren auf der Unterscheidung von Nutzungsarten. Dabei handelt es sich im Wesentlichen um folgende Kategorien: Wohnimmobilien (u. a. Einfamilienhäuser, Eigentumswohnungen, Mehrfamilienhäuser), Immobilien mit kommerzieller Nutzung (u. a. Büro-/Geschäftshäuser, Gewerbe, Handel, Lager und Logistik, Hotel, Fachmärkte), Infrastruktureinrichtungen und/oder Spezialimmobilien (wie zum Beispiel Kirchen, Schlösser, Museen u. a.).⁵²

Die institutionellen Settings (Regelwerk) und der Mechanismus für die preisliche Koordination von Angebot und Nachfrage nach Immobilien werden als *Immobilienmarkt* bezeichnet. Die meisten theoretischen Modelle operieren auf der Basis einer relativ grossen Anzahl von Angebot und Nachfrage determinierenden Einflussfaktoren (wie zum Beispiel Bevölkerungsentwicklung, Alters- und Haushaltsstruktur, Infrastruktur, Zinsentwicklung, verfügbare Haushaltseinkommen, Steuern oder Beschäftigung). In einfacheren Gleichgewichtsmodellen werden beispielsweise ein Transaktions- und ein Nutzermarkt unterschieden.⁵³ In komplexeren Modellen erfolgt in der Regel eine Unterscheidung von mindestens drei immobilienbezogenen Teilmärkten.

Geltner und Miller sprechen in diesem Zusammenhang von einem «*Real Estate System*», das sich aus den drei Realmärkten «Asset Market», «Space Market» und «Development Industry» bildet.⁵⁴ Diese Märkte interagieren über verschiedene preisindikative Modi miteinander: Auf dem Space Market beispielsweise via Angebot und Nachfrage von Eigentümern beziehungsweise Mietern, die für spezifische Nutzflächen an bestimmten Lagen eine entsprechende Zahlungsbereitschaft zeigen. Auf dem Asset Market, der als Sekundärmarkt fungiert,⁵⁵ finden die Transaktionen von Bestandesimmobilien statt, wo je nach Anforderungen und Bestimmungsfaktoren der Kapitalmärkte lokal und regional unterschiedliche hohe Renditen erzielt werden können. Der Bereich der Development Industry (Primärmarkt) steht in besonderer Abhängigkeit zu den Preisentwicklungen im Bausektor und den Bodenpreisen.

⁵¹ Vgl. Bone-Winkel 1994, S. 27–32.

⁵² Vgl. u. a. Gantenbein 1999, S. 32.

⁵³ Vgl. Ecoplan | Fahrländer Partner 2007, S. 35–122.

⁵⁴ Geltner | Miller et al. 2007, S. 23.

⁵⁵ Vgl. Gantenbein 1999, S. 35 f.

3.2 Konzeption REIM: Definition (gif)

Gemäss Ansatz und Definition der gif handelt es sich bei REIM um die «umfassende, an den Vorgaben des Investors ausgerichtete Eigentümerversammlung für ein Immobilienvermögen unter Kapitalanlagegesichtspunkten. Dies kann neben Direktinvestitionen auch indirekte Investitionen sowie ergänzend zu fremdgenutzten Immobilien eigen-genutzte oder nicht primär der Ertragserzielung dienende Immobilien umfassen.»⁵⁶

Mit dieser Definition reagierte die gif (erstmalig 2002) auf ein verändertes Marktumfeld. Während sich REIM insbesondere in den USA und in Grossbritannien, wo u. a. die Umschreibung «Fund Management» mehr oder weniger synonym verwendet wird, bereits seit längerer Zeit als eigentliche Dienstleistung etabliert hat, ist diese Entwicklung in der Immobilienwirtschaft in Deutschland und in der Schweiz erst vor einigen Jahren so richtig eingetreten.⁵⁷ Thomas argumentiert, dass sich die Immobilien erst durch diese Form eines professionalisierten Managements als eigenständige Asset-Klasse neben Aktien, Obligationen und weiteren Anlagen etablieren (sprich: emanzipieren) konnten. Denn durch Anwendung entsprechender Methoden und Instrumente lassen sich heute Immobilien durchaus als eigene Anlagekategorie innerhalb von Multi-Asset-Portfolios operationalisieren. Mittlerweile ist es üblich, dass im Rahmen einer strategischen Asset-Allokation eine Immobilienquote in einer Bandbreite von 10–25% postuliert wird.⁵⁸ Seit Ende der 1990er Jahre (nach der schweizerischen Immobilienkrise und dem Platzen der New-Economy-Blase) besteht für viele institutionelle Investoren ein wiedererwachtes Interesse an Immobilienanlagen.⁵⁹

Dieser aufgrund verschiedener Anlagemotive⁶⁰ manifest gewordene und deutlich erhöhte Anlagebedarf für die Asset-Klasse Immobilien führte in den vergangenen Jahren in breiterem Masse zu der Einsicht, dass Investoren für das Management von direkt gehaltenen Immobilienanlagen auf kompetente und spezialisierte Dienstleister angewiesen sind, die speziell auch aufgrund erzielter Skaleneffekte in der Lage sind, grosse und diversifizierte Portfolios kostengünstig und effizient zu bewirtschaften.⁶¹

REIM wird nach allgemeiner Massgabe in erster Linie von oder durch institutionelle Investoren erbracht. Unter den Begriff «*institutionelle Investoren*» fallen mithin juristische Personen, «die im Sinne von Kapitalsammelstellen für Dritte Gelder professionell

⁵⁶ gif 2004a, S. 3.

⁵⁷ Vgl. Thomas 2007, S. 536.

⁵⁸ Vgl. Hoesli et al. 2004.

⁵⁹ Vgl. Credit Suisse Economic Research 2008b, S. 54.

⁶⁰ Vgl. dazu u. a. Suter 1995, S. 11: Für institutionelle Investoren massgebliche Anlagemotive sind etwa: relativ hohe Anlagesicherheit, Ausnutzung eines Leverage-Effekts, gewisse Steuervorteile, Diversifikationspotenziale, Möglichkeit für die Erzielung von Aufwertungsgewinnen, Inflationsschutz sowie Verfügbarkeit laufender Erträge.

⁶¹ Vgl. Thomas 2007, S. 539; Credit Suisse Economic Research 2008b, S. 55.

anlegen und verwalten, wobei die Kapitalanlagetätigkeit Haupt- oder Nebenzweck der unternehmerischen Tätigkeit sein kann».⁶² In Deutschland fallen darunter folgende Unternehmen: Kapitalanlagegesellschaften (offene Immobilien-Publikumsfonds und Immobilien-Spezialfonds), Fondsinitiatoren (für meist geschlossene Immobilienfonds), Immobilienaktiengesellschaften, Versicherungen und Pensionskassen, Immobilien-leasinggesellschaften, öffentliche und private Wohnungsunternehmen, die öffentliche Hand oder auch Kirchen und Stiftungen.⁶³ In der Schweiz sind namentlich auch Immobilienfonds (und weitere nach dem Kollektivanlagengesetz strukturierte Vehikel) sowie Anlagestiftungen als institutionelle Anleger zu qualifizieren. Viele dieser institutionellen Investoren sind im Interessenverband der Immobilien-Investoren (VIV) zusammengeschlossen.⁶⁴

Real Estate Investment Management wird von der gif als ein pyramidal strukturiertes, mehrstufiges Gesamtkonzept entworfen. Im Modell werden die Teilbereiche Investment-Ebene, Portfolio-Ebene und Objekt-Ebene unterschieden und voneinander abgegrenzt.⁶⁵

Investment-Ebene: Diese Ebene fokussiert auf die Ziele und Möglichkeiten der Investoren und Kapitalgeber. Hier finden hauptsächlich auch Optimierungen statt, die über die reine Immobilieninvestition hinausgehen und insbesondere Aspekte der Nachsteuer-Performance betreffen. Es fallen im Wesentlichen die folgenden Leistungen an:

- Formulierung der Investment-Strategie;
- Financial Engineering (rechtliche, finanzielle und steuerliche Optimierung);
- Auswahl, Steuerung und Kontrolle des Portfolio-Managements;
- Risikomanagement auf Investment-Ebene;
- Reporting an den Investor;
- Research für die Investment-Ebene.

⁶² Schulte | Holzmann 2005, S. 174 (zitiert nach Walbröhl, Victoria [2001]: Die Immobilienanlageentscheidung im Rahmen des Kapitalanlagemanagements institutioneller Anleger – eine Untersuchung am Beispiel deutscher Lebensversicherungsunternehmen und Pensionskassen, Köln).

⁶³ Vgl. Schulte | Holzmann 2005, S. 174–186; Schulte et al. 2005; zu erwähnen sind ferner auch: ausländische Private-Equity-Gesellschaften, Hedge Fonds, Opportunity Fonds oder Staatsfonds.

⁶⁴ «Der VIV (...) vertritt die sachspezifischen und politischen Immobilieninteressen seiner Mitglieder gegenüber Behörden und Öffentlichkeit (...). Der Verein koordiniert seine Interessen mit anderen Organisationen der Immobilienwirtschaft wie Hauseigentümerverbänden, Berufsorganisationen und der Interessengemeinschaft der privaten professionellen Bauherren [IPB].» http://www.viv.ch/portrait_d/positionierung.html, 30.5.2008; vgl. auch Interessengemeinschaft privater, professioneller Bauherren: <http://www.ipb-news.ch>.

⁶⁵ Vgl. gif 2004a, S. 3–4.

Portfolio-Ebene: Hier erfolgt das Management des Immobilienbestands (auf einer zum Portfolio aggregierten Ebene). Im Vordergrund stehen Fragen und Aspekte in Bezug auf die Vorsteuer-Performance, «die sich aus dem Investment und der Bewirtschaftung der Immobilien sowie der Optimierung des Zusammenspiels innerhalb des Portfolios generieren lässt». ⁶⁶ Auf Portfolio-Ebene geht es hauptsächlich darum, die Umsetzung der auf Investment-Ebene formulierten Investment-Strategie zu gewährleisten. Diese Aufgabe umfasst im Kern folgende Funktionen:

- Formulierung der Portfolio-Strategie;
- Auswahl, Steuerung und Kontrolle von Dienstleistern auf der Objekt-Ebene;
- Risikomanagement auf der Portfolio-Ebene;
- Reporting an die Investment-Ebene;
- Research für die Portfolio-Ebene.

Für die Umsetzung von REIM als Dienstleistung wird in der Praxis auf eine breite Palette von Konzepten, Methoden und Modellen zurückgegriffen. ⁶⁷ Oft figurieren diese theoretisch-wissenschaftlichen Erkenntnisse und Grundsätze – in inhaltlicher Abwandlung und/oder Erweiterung – als eigentliche Management-Werkzeuge. Beispielhaft sei an dieser Stelle auf die aktuelle Theorie des Immobilien-Portfoliomanagements verwiesen: Sie stützt sich einerseits auf quantitative Grundlagen (vorwiegend aus der Kapitalmarkttheorie) und andererseits auf qualitative Grundlagen (aus dem Bereich der Lehre des strategischen Managements). Bei den quantitativen Ansätzen handelt es sich im Wesentlichen um folgende Konzepte: optimale Portfoliodiversifikation (Markowitz), Single- und Multi-Index-Model, Capital Asset Pricing Model (Sharpe, Lintner, Mossin) sowie Arbitrage Pricing Theorie (Ross). Der Versuch, qualitative Ansätze zu integrieren, basiert u. a. auf folgenden Theorieentwürfen: Erfahrungskurvenkonzept (Lernkurve), Lebenszykluskonzept, BCG-Matrix (Boston Consulting Group), PIMS («Profit Impact of Market Strategies») sowie Multifaktoren-Modelle (McKinsey). Ein wesentliches Ziel des Immobilien-Portfoliomanagements besteht im Ausgleich von Rendite

⁶⁶ gif 2004a, S. 4.

⁶⁷ Zur Abgrenzung und Präzisierung der Begrifflichkeiten und Inhalte sei auf die folgenden Unterschiede hingewiesen: Corporates und Publics betreiben ihr Immobilienmanagement weitgehend unter Betriebsaspekten, tendieren in jüngster Zeit jedoch vermehrt dazu, Immobilien als strategische Ressourcen einzusetzen (vgl. Schweiger 2006). Im Falle des Real Estate Managements (REM) von Corporates oder Publics haben sich in Forschung und Literatur die Begrifflichkeiten Corporate Real Estate Management (CREM) ⁶⁷ beziehungsweise Public Real Estate Management (PREM) durchgesetzt. Bei institutionellen Anlegern dienen die Immobilien – wie ausgeführt – als reine Kapitalanlagen, deren Management (REIM) primär unter betriebswirtschaftlichen Ertrags- und Investitionsaspekten zum Zwecke der Performanceoptimierung erfolgt.

und Risiko. Dabei konzentriert sich das Interesse auf das «weg diversifizierbare», un-systematische Risiko.⁶⁸

Objekt-Ebene: Auf dieser Ebene fallen alle auf Einzelobjekte (aus dem Portfolio) bezogenen Dienstleistungen an. «Im Mittelpunkt steht dabei die Optimierung des Ergebnisses eines einzelnen Investments im Rahmen der vom Portfolio-Management vorgegebenen Objektstrategie.»⁶⁹ Diese auf das Objekt ausgerichteten Dienstleistungen sind:

- Transaktionen (An- und Verkauf von Objekten);
- Projektentwicklung;
- Objekt-Management (kaufmännisch, technisch und infrastrukturell);
- Reporting an die Portfolio-Ebene;
- Research für die Objekt-Ebene.

Die gif betont, dass im Rahmen ihrer Richtlinie explizit auf die Verwendung des Begriffs *Real Estate Asset Management* (als Betitelung) verzichtet wurde.⁷⁰ Insbesondere im angelsächsischen Raum wird dieser Ausdruck in der Regel mit Dienstleistungen auf der Objektebene in Verbindung gebracht; so umschreibt etwa das Institute for Real Estate Management (IREM, Chicago) die Funktion und Rolle eines Asset Managers wie folgt: «Individuals in this position are typically responsible for long-range planning for and evaluation of investment properties. Their role is more advisory than hands-on management: They often analyze a property's physical and financial condition and recommend ways to maximize the owner's return on investment (ROI). Asset managers often work for corporate or institutional owners.»⁷¹

Ferner wird mit Asset Management oft eine gesamtheitliche und alle Asset-Klassen betreffende Dienstleistung der Auswahl, Bewertung und Verwaltung von Vermögensbeständen für einen Investor im Rahmen eines Mandats (und einer Multi-Asset-Strategie) konnotiert; so wie sie etwa im Speziellen von Banken und/oder Vermögensverwaltern erbracht wird.⁷²

In Abbildung 3 ist der Aufbau des REIM dargestellt. Die gif präzisiert, dass es sich bei dieser dreiteiligen Gliederung nicht um eine hierarchische Ordnung oder den Vorschlag einer Organisationsstruktur handelt, sondern um die sachgerechte Darstellung einer funktionalen Trennung von «stufengerechten» Aufgaben. Die Pyramide bringt zum

⁶⁸ Vgl. Maier 2004, S. 183–211; ausführlich und spezifisch zur Theorie und Methodik des Immobilien-Portfoliomanagements: Wellner 2003 sowie Schulte | Thomas 2007.

⁶⁹ gif 2004a, S. 4.

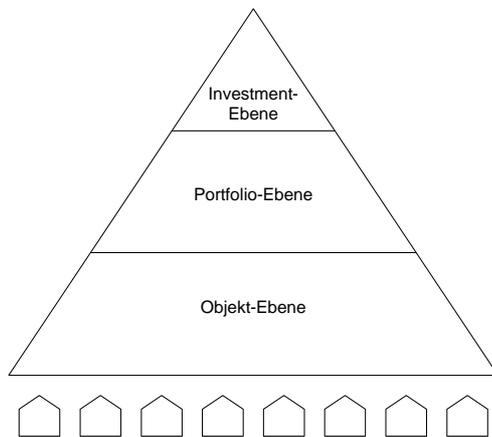
⁷⁰ Vgl. gif 2004a, S. 5.

⁷¹ IREM 2005, S. 16; vgl. dazu auch Wellner 2007 sowie Pfeleiderer | Schanz (DEGI Research) 2007.

⁷² Vgl. Thomas 2007, S. 541.

Ausdruck, dass sich in der Praxis mehrheitlich eine Verdichtung von Informationen und Verantwortlichkeiten von unten nach oben aufdrängt.

Abbildung 3: Aufbau des REIM nach gif



Quelle: gif 2004a, S. 3.

Die Richtlinie der gif enthält überdies einen ausführlichen Leistungskatalog (mit Beschreibung der spezifischen Teilleistungen des REIM), der insbesondere für die Ausschreibung und Vergabe von Immobilien-Management-Dienstleistungen konzipiert wurde. In Ergänzung dazu bestehen zwei weitere von der gif publizierte Dokumente, die sich inhaltlich mit REIM auseinandersetzen: Dabei handelt es sich einerseits um einen Verhaltenskodex, der einen (ethischen) «Standard für den ordnungsgemäßen und verantwortungsvollen Umgang mit den vom Auftraggeber anvertrauten Vermögenswerten»⁷³ darstellt, und andererseits um einen Reporting-Katalog, der eine «systematische Zusammenstellung möglicher Bausteine eines immobilienwirtschaftlichen Reportings»⁷⁴ vornimmt.

⁷³ gif 2003, S. 2.

⁷⁴ gif 2004 b, S. 2.

3.3 Darstellung ausgewählter Praxis-Fallbeispiele

Für die Beschreibung der Fallbeispiele wird ein einfacher inhaltlicher (Kriterien-)Raster verwendet, der jedoch auch die Darstellung von unterschiedlichen oder speziellen betrieblich-organisatorischen Aspekten zulässt.⁷⁵ Dass dadurch kein unmittelbarer und fallweiser (Direkt-)Vergleich hergestellt werden kann, wird zugunsten der Dramaturgie und Leserlichkeit des Textes bewusst in Kauf genommen; denn die heterogen ausgeführten Fallbeispiele spiegeln u. a. auch die Vielfalt der porträtierten Organisationsansätze und unterschiedlichen Unternehmenskulturen wider. Die verschiedenen Modelle werden erst anschliessend und in einem separaten Teilkapitel auf ihre organisatorischen Gemeinsamkeiten und Unterschiede geprüft. Im Vordergrund steht keine «Best-in-Class-Bewertung», sondern eine in ihrer Qualifizierung offene und neutrale Beurteilung, die gewisse Abgrenzungen und allgemeine Schlussfolgerungen zulässt.

3.3.1 MPK-Immobilien (Migros-Pensionskasse)

Profil, Geschäftsmodell

Die Migros-Pensionskasse ist eine der ältesten betrieblichen Pensionskassen in der Schweiz. Sie wurde bereits 1934 – also lange vor Inkrafttreten des gesetzlichen Obligatoriums der beruflichen Vorsorge – gegründet. Ende 2007 betrug der Wert der Vermögensanlagen knapp CHF 17 Mia. Die MPK betreut momentan über 55'000 aktiv Versicherte und zahlt Beiträge an über 25'000 Rentner/-innen. Der Pensionskasse sind insgesamt 41 Arbeitgeber angeschlossen.

Die Immobilienquote der MPK ist im Vergleich zu anderen Pensionskassen überdurchschnittlich hoch: Bei einem Gesamtwert des Immobilienportfolios von CHF 3.9 Mia. (per Ende 2007) beträgt sie aktuell 23.5%; in der Gründungsphase betrug sie gar einmal 70%. Die MPK misst den Immobilien im Rahmen ihrer Anlagestrategie über die verschiedenen Asset-Klassen hinweg nach wie vor eine hohe – wenn nicht gar eminente – Bedeutung bei: Die strategische Zielquote beträgt 26%. Der Interviewpartner Thomas Hohl (Geschäftsleiter MPK) begründet die vergleichsweise hohe Immobilienquote mit den günstigen Diversifikationseigenschaften von direkt gehaltenen Immobilien sowie der Stabilität der Cashflows.⁷⁶

⁷⁵ Die juristische Struktur der Unternehmen – insbesondere auf Gruppen- oder Holding-Ebene – wird jeweils nicht oder nur rudimentär erörtert. Ebenso wenig wird die organisatorische Gestaltung der übergeordneten Hierarchieebenen, die nicht zwingend dem gleichen Muster von untergeordneten Hierarchieebenen entsprechen muss, thematisiert.

⁷⁶ Aktuell beträgt die Immobilienquote (direkte Immobilienanlagen in der Schweiz) bei Pensionskassen zirka 15%; vgl. <http://www.swisscanto-pk-studie.ch>, 4.6.2008.

Wertschöpfungstiefe, Aktivitäten und Prozesse

Der überdurchschnittliche Stellenwert der Immobilien – schwergewichtig wird in Gebäude mit Wohnnutzung investiert – zeigt sich auch in der organisatorischen Gestaltung der MPK. Die zweite Hierarchieebene (Geschäftsleitung) besteht aus den drei Bereichen Administration, Versicherung und Immobilien. MPK-Immobilien erbringt (bis auf wenige Ausnahmen) das ganze Spektrum von Aufgaben und Leistungen innerhalb der immobilienpezifischen Wertschöpfungskette: Von der Akquisition von Bauprojekten bis zur Veräusserung von Liegenschaften werden praktisch alle Tätigkeiten «in-house» erledigt. Auch die vollamtlichen und teilweise teilzeitangestellten Hauswarte sind von MPK-Immobilien angestellt und figurieren auf der Lohnliste.

Organisatorische Gestaltung

Der Bereich der MPK-Immobilien beansprucht zirka 200 von total 300 Vollzeitäquivalenten. Immerhin geschätzte $\frac{2}{3}$ der MPK-Belegschaft beschäftigen sich folglich in einer «Non-Property-Company» mit immobilienbezogenen Aufgaben. Die bestehende Organisation (vgl. Abbildung 4) ist nach Auskunft von Hohl historisch gewachsen, allerdings bestehe heute kein Reform-Bedarf in Bezug auf die funktionale Ausgestaltung, die vier Bereiche (Portfoliomanagement, Bewirtschaftung, Vermietung und Bauwesen) aufweist. Daneben besteht der Bereich «Dienste», der als Leistungserbringer der Direktion (Administration) für alle Abteilungen und Teams fungiert.

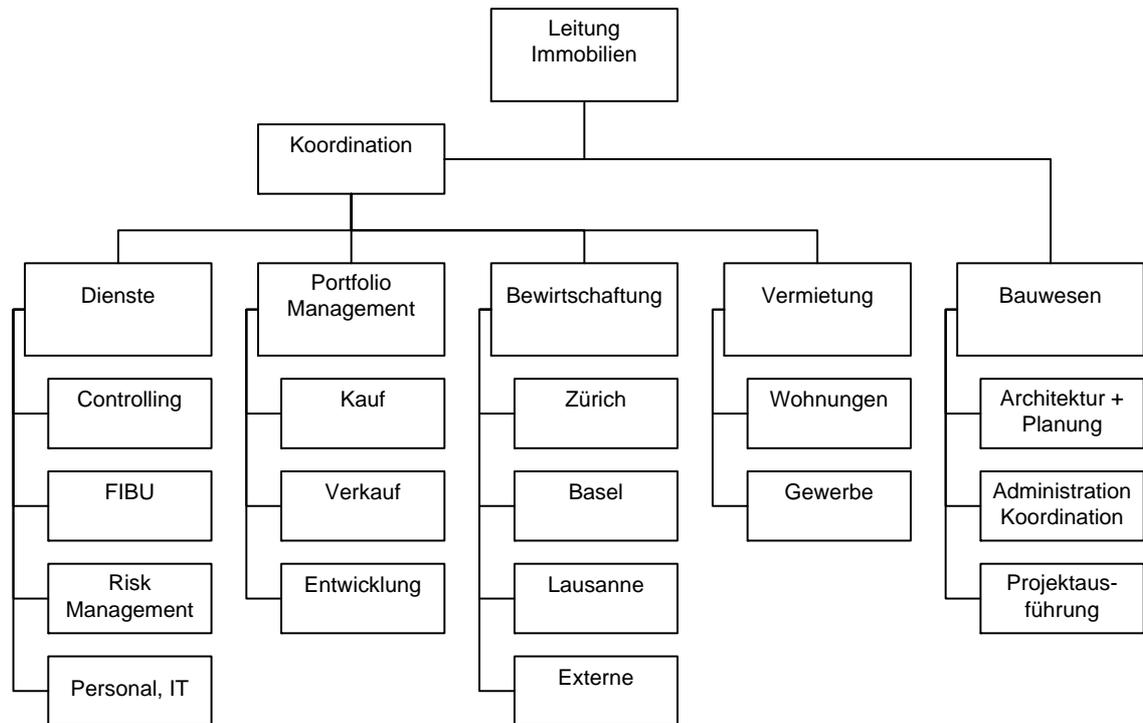
Gemäss Einschätzung von Hohl liegt heute die grosse organisatorische Herausforderung für MPK-Immobilien in der Bewältigung eines noch zu bewerkstellenden Mentalitätswandels eines Grossteils der Mitarbeiterschaft: Während man in der Vergangenheit das Immobiliengeschäft noch mit viel Idealismus betrieben habe, bei dem in erster Linie die Bedürfnisse der Mieterschaft im Vordergrund standen (und nicht eine fallweise Objektivierung von Investitionen mittels Kosten-Nutzen-Betrachtung), seien heute andere Kriterien massgeblicher geworden; denn seit Einführung der Bewertungsrichtlinien von Swiss GAAP FER 26 (1.1.2005) sind die Schweizer Pensionskassen grundsätzlich gezwungen, ihre Immobilien auf der Basis von Marktwertschätzungen bewerten zu lassen.

Dabei gelte es, den Zielkonflikt zwischen sozialem Unternehmertum und Performanceorientierung zu überwinden und innerhalb der Organisation entsprechende Anreizstrukturen und Instrumente zu implementieren, die helfen, ein verstärktes Renditedenken (im Prinzip zu Gunsten der Destinatäre der MPK) zu verankern beziehungsweise Immobilien als aktiv zu bewirtschaftende Vermögenswerte zu begreifen.⁷⁷ Im Wesentlichen betreffe dieser Komplex die Arbeit der Bewirtschaftung, die bislang

⁷⁷ Im Gegensatz etwa zu einer Denkhaltung, die im Wesentlichen von «Substanzwerten» ausgeht, die möglichst perfekt zu unterhalten sind, wofür entsprechende Abschreibungen vorgenommen und Rückstellungen gebildet werden.

intern nicht in einer «Renditeverantwortung» gestanden hätte. Dieser kulturelle Wandel in Richtung eines verstärkten «Design-to-cost» beispielsweise bei grossen Sanierungsvorhaben sei allerdings nur mit viel Überzeugungsarbeit zu leisten und habe intern schon zu entsprechenden Friktionen geführt.

Abbildung 4: Organigramm MPK-Immobilien



Quelle: Migros-Pensionskasse MPK

3.3.2 Nationale Suisse – Ressort Immobilien

Profil, Geschäftsmodell

Nationale Suisse ist ein Versicherungskonzern für Risiko- und Vorsorgelösungen. Das Unternehmen mit Hauptsitz in Basel ist spezialisiert auf eine Reihe von Nischenprodukten in den Bereichen Technische -, Transport-, Kunst- und Reiseversicherung. Aktuell belaufen sich die schweiz- und europaweit erzielten Bruttoprämien auf zirka CHF 1.9 Mia. Die Unternehmensgruppe beschäftigt (mit den Angestellten der Tochterunternehmen) rund 1'900 Personen.

Im Versicherungsgeschäft gelten Immobilien als wichtige Ertragsbringer, um laufende Liquiditätsverpflichtungen erfüllen zu können. Innerhalb der Asset-Allokation der National-Gruppe macht der Immobilienanteil derzeit zirka 26% aus (von gesamthaft CHF 5.64 Mia.). Die Immobilienanlagen erfüllen für die Versicherung auf der einen Seite

eine Substitutfunktion für Geldmarkt-Produkte und Obligationen mit laufendem Zinsertrag beziehungsweise einem kontinuierlichen Cashflow, auf der anderen werden sie zu Diversifikationszwecken gehalten. Der Geschäftsbetrieb untersteht der regulatorischen Überwachung durch das Bundesamt für Privatversicherungen (BPV).

Nationale Suisse verfügt über ein direkt gehaltenes Immobilien-Portfolio von Schweizer Liegenschaften mit Wohn- und kommerzieller Nutzung (schwergewichtig Büro) in über 20 Kantonen. Auf europäischer Ebene wird indirekt (via Immobilienaktien oder Fonds) investiert. Daneben erbringt Nationale Suisse im Rahmen von Mandaten weitere REIM-Dienstleistungen für Dritte. Das Management und die Bewirtschaftung des Immobilien-Portfolios wird aufgrund der spezifischen Merkmale und Besonderheiten von Immobilien dem Verständnis nach als ein eigentliches «Geschäft im Geschäft» betrieben. Dazu wurde 2001 die National Immobilien AG gegründet.

Wertschöpfungstiefe, Aktivitäten und Prozesse

Im Vordergrund steht ein aktives Portfolio-Management (im Sinne eines «Buy-and-Manage-Ansatzes»). Prioritär sind dabei die folgenden strategischen und operativen Aktivitäten zur Ertrags- oder Wertsteigerung: segment- und nutzungsspezifische Allokation/Diversifikation, aktives Trading, Bestandentwicklung sowie Entwicklung und Realisierung von Neubauten, Einleitung von Massnahmen der Kostenreduktion (Unterhalt, Betrieb), gezieltes Ausschöpfen von Mietzinspotenzialen. Nach Aussage des Interviewpartners Rodolfo Lindner (CIO Nationale Suisse) werden die einzelnen Immobilienobjekte innerhalb der Portfolios als kleine, sich selbst finanzierende Unternehmen geführt. Zentral dabei sei einerseits die Anwendung von Normstrategien, die auf Basis von Objekt-Businessplänen in Zusammenarbeit mit der Bewirtschaftung formuliert und umgesetzt werden, und andererseits die (Unternehmens-)Führung und -Steuerung mit einem einfachen Kennzahlenmodell.

Das Immobilienvermögen mit einem aktuellen Marktwert in der Höhe von CHF 1.7 Mia. ist in 5 Teilportfolios (unterschiedlicher Risikostruktur) segmentiert. Die Erträge dieser Immobilien-Teilportfolios dienen gewissermassen als «Feeder» für die im Rahmen der übergeordneten Asset-Allokation der Gruppe konfigurierten Portfolios mit verschiedenen Rendite-Risiko-Profilen und einer breiten Palette von darin enthaltenen Anlageklassen, das heisst: Die Immobilienerträge aus 1 dieser 5 Immobilien-Teilportfolios werden gewissermassen je nach Definition der Immobilienquote auf übergeordneter Investment-Ebene nach Bedarf für ein spezifisch strukturiertes Multi-Asset-Portfolio «angepaft».

Die für die gesamte Bereichsunit Investment definierte Prozessarchitektur, die Führungs-, Leistungs- und Unterstützungsprozesse umfasst, wird auch im Ressort Immobilien umgesetzt. Diese Prozessstruktur basiert u. a. auf einem so genannten

«Shared-Service-Konzept», das eine fallspezifische und flexible Abgrenzung von In- und Outsourcing-Lösungen zulässt. Gemäss Auskunft und Qualifizierung von Lindner fördert diese Prozessorganisation eine interdisziplinäre und sowohl vertikal wie horizontal flexible unternehmensübergreifende Wertschöpfung. Dies besonders auch deshalb, weil der – je nach Bedarf erforderliche – Zuzug von Spezialisten via eine «Schnittstelle» institutionalisiert ist.

Im Bereich des Immobilienressorts stehen – zwischen den beiden Polen Kundenanforderung und Kundenzufriedenheit – die folgenden Führungsprozesse im Vordergrund:

- Unternehmungsplanung;
- Unternehmenscontrolling;
- Marketing, Informations- und Kommunikationsmanagement;
- Human Resources Management;
- Quality Management.

Als Kernprozesse werden das Portfolio- und Facility-Management definiert. Hierbei stehen die nachstehenden Prozesse und Tätigkeiten im Vordergrund:

- Investieren: Kauf, Baumanagement und (Projekt-)Entwicklung;
- Bewirtschaften: Verwaltung und Mietwesen, Betrieb und Unterhalt, Dienste;
- Desinvestieren: Verkauf.

Zu den Supportprozessen zählen:

- Beschaffung;
- Vertragsmanagement, Versicherungswesen;
- Informatik, Dokumentation, Bibliothek;
- Auftragsmanagement, Projektmanagement;
- Rechnungswesen;
- Allgemeines, Dienste;
- Rechtsdienst.

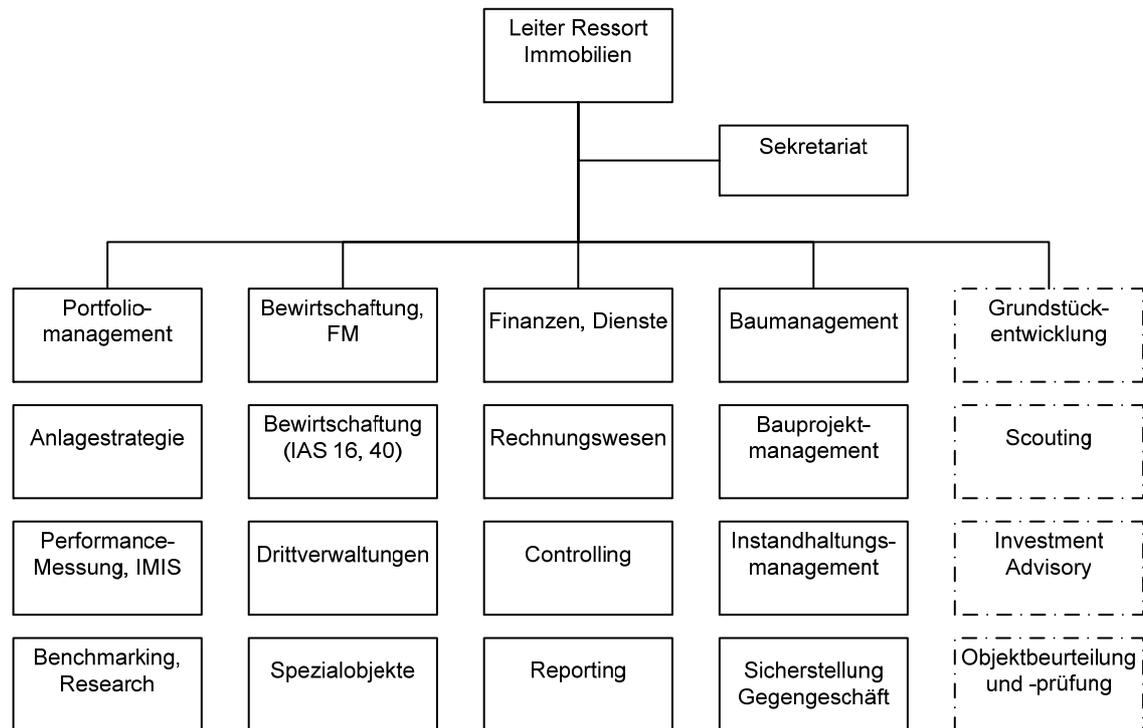
In Bezug auf den Einsatz von software- und datenbasierten Portfoliomanagement-Systemen zählt Nationale Suisse schweizweit zu den «Early Adoptors». Die Gesellschaft war vor einigen Jahren der Auftraggeber und Mitentwickler eines Immobilienmanagement-Informationssystems (IMIS), das heute im Markt als Standardsoftware zum Einsatz kommt. Diese aufgeschlossene und innovative Haltung gegenüber einem quantitativen Ansatz des Portfolio-Managements verdeutlicht Abbildung 5, in der die konzeptionellen Bausteine des Immobilienmanagements bei Nationale Suisse dargestellt sind.

Abbildung 5: Bausteine des Immobilienmanagements bei Nationale Suisse

Quelle: Nationale Suisse

Organisatorische Gestaltung

Das Ressort Immobilien der Nationale Suisse weist eine nach Funktionen gegliederte Organisationsstruktur auf (vgl. Abbildung 6). Innerhalb des Ressorts existieren fünf Abteilungen. Die Ressort-Leitung ist dem CIO der Bereichsunit Investment unterstellt. An drei Standorten (Basel, Genf und Zürich) betreuen 32 Mitarbeiter/-innen derzeit über 240 Überbauungen (10'000 aktive Mietverträge) und generieren so Mietzinseinnahmen in der Höhe von über CHF 100 Mio. 60% der Bestandesliegenschaften werden direkt durch die Nationale Suisse (mit 3 regionalen Profit-Centers) bewirtschaftet. Die Betreuung der restlichen 40% ist an Drittverwaltungen delegiert.

Abbildung 6: Organigramm Ressort Immobilien Nationale Suisse

Quelle: Nationale Suisse

3.3.3 PSP Swiss Property AG

Profil, Geschäftsmodell

PSP Swiss Property ist die grösste der kotierten Schweizer Immobiliengesellschaften und besitzt Büro- und Geschäftshäuser sowie grosse Entwicklungsareale, schwergewichtig in Zürich (60%), Genf (14%), Basel (6%), Bern (4%) und Lausanne (4%). Der Wert des Portfolios überstieg 2007 erstmals seit der Gründung die Marke von CHF 5 Mia. Die Gesellschaft entstand 1999 aus einem Spin-off der Zurich Financial Services, die einen Grossteil ihrer Schweizer Geschäftsimmobilien sowie ihr Bewirtschaftungsunternehmen auslagerte. Der Börsengang (SWX Swiss Exchange) fand im März 2000 statt.⁷⁸ Mit der Akquisition eines Swisscom-Immobilienportfolios erfolgte 2001 ein erster markanter Wachstumsschub. Im Mai 2004 fusionierte PSP Swiss Property mit der REG Real Estate Group (ehemals Feldschlösschen-Hürlimann Holding

⁷⁸ In Bezug auf Aspekte der Transparenz in der Finanzberichterstattung geniesst PSP seit ihrer Kotierung unter Analysten den «makellosen Ruf, international kapitalmarktauglich zu sein» (o. V. 2008).

AG). Vor einem Jahr verkaufte das Unternehmen den Geschäftsbereich «Immobilienbewirtschaftung für Drittkunden» an die deutsche Bilfinger-Berger-Gruppe⁷⁹.

Wertschöpfungstiefe, Aktivitäten und Prozesse

Durch diesen strategischen Schritt der Ausgliederung erfolgte eine Fokussierung auf das Kerngeschäft einer reinen «Property Company», die sich heute ausschliesslich auf die integrierte Bewirtschaftung des eigenen Portfolios konzentriert, das mittel- bis langfristig auf CHF 5–8 Mia. ausgebaut werden soll. Die Gruppe beschäftigt heute 82 Mitarbeitende und weist einen für die Branche hohen Frauenanteil von 46% auf. Zudem sind gesamtschweizerisch 43 haupt- oder nebenamtliche Hauswarte beschäftigt, die durch die Bewirtschaftung geführt werden. Praktisch das ganze Spektrum der immobilienbezogenen Wertschöpfungskette wird also «in-house» erbracht.

Organisatorische Gestaltung

Die organisatorische Gliederung der PSP Swiss Property (vgl. Abbildung 7) weist eine schlank konzipierte Führungsstruktur mit drei Funktionsbereichen auf. Der Bereich Immobilienanlagen (Asset Management), zuständig für Aufgaben und Leistungen der Portfoliooptimierung sowie der Analyse und des Reportings, umfasst überdies die Bauabteilung der Gruppe (Bautreuhand). Er wird vom CIO geführt. Die Immobilienbewirtschaftung (Property Management) ist regional gegliedert und weist 4 Standorte auf. Der Bereich Finanzen und Administration (unter der Leitung des CFO) beinhaltet neben der 15-köpfigen Abteilung Rechnungswesen u. a. auch das Personalwesen und die IT-Abteilung. Die kleine Geschäftsleitung der PSP Swiss Property besteht aus drei Personen: CEO (ebenfalls Delegierter des Verwaltungsrats), CIO und CFO.

Mit der 2007 neu eingeführten Organisations- und Führungsstruktur standen gemäss Auskunft des Interviewpartners Luciano Gabriel (CEO PSP Swiss Property) zwei Ziele im Vordergrund:

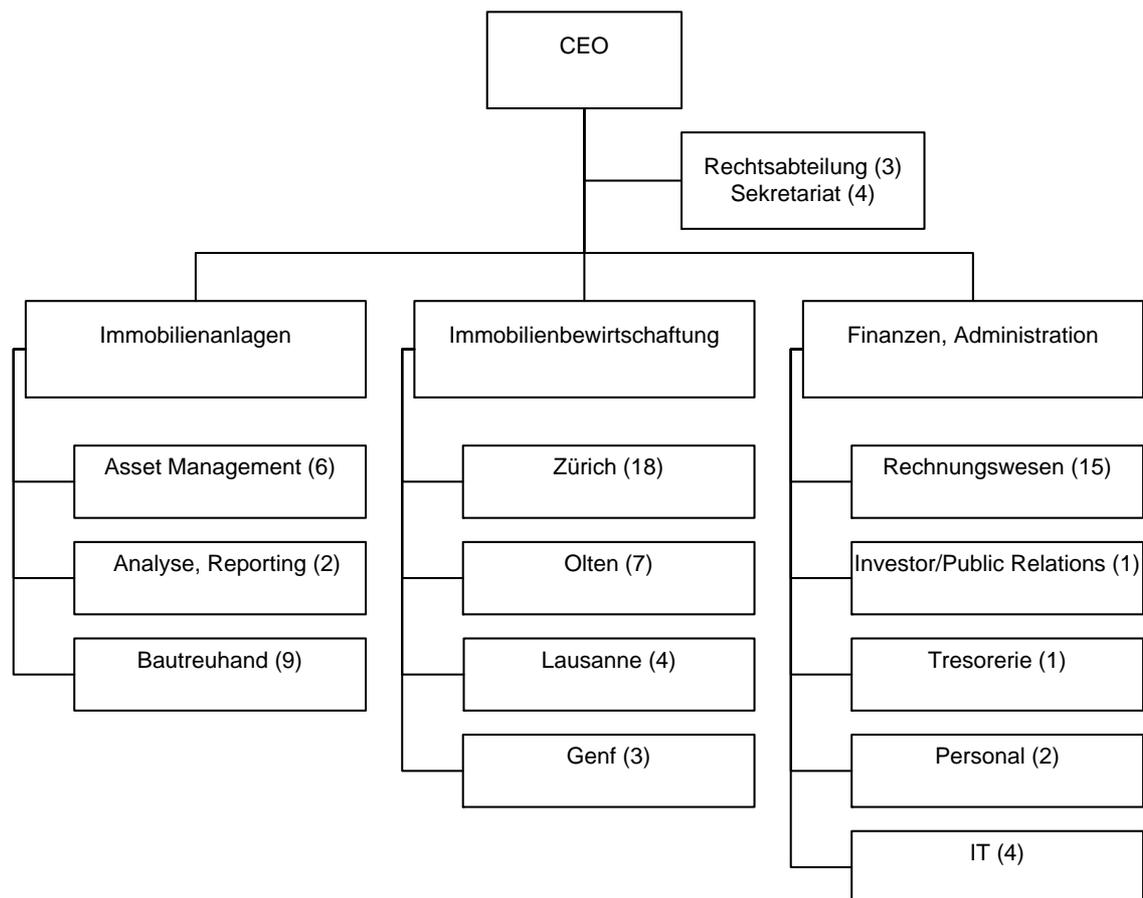
- Erstens sollten das Asset und Property Management im Vergleich zu früher mehr Entscheidungsfreiheiten und Kompetenzen erhalten. Dadurch seien diese Abteilungen in der Lage, schneller und effizienter auf die Kundenbedürfnisse (der Mieter) reagieren zu können. Diese Stärkung der internen Struktur in Richtung unternehmerisch handelnde Einheiten sei nötig geworden, weil in den vergangenen Jahren in Markt und Branche ein wesentlicher Wandel stattgefunden habe: Während früher für die Verwaltung von Immobilien noch einfache «Kochrezepte»

⁷⁹ In dieser Sparte (Firma: EPM Swiss Property Management AG) bewirtschafteten rund 110 Mitarbeitende auf Mandatsbasis ein Immobilienportfolio im Wert von zirka CHF 8 Mrd. Im Mai 2008 wurde überdies die Serimo Immobiliendienste AG in die EPM Swiss Property Management AG fusioniert.

(mit fallspezifischen und hierarchisch verordneten «Ja/Nein-Anweisungen») grosso modo ausgereicht hätten, sei heute die Marktsituation wesentlich anforderungsreicher. Diese Entwicklung akzentuierte sich im Vergleich zu den Wohnungsmärkten insbesondere im Segment der Büro- und Geschäftsflächen, wo mittlerweile vielerorts Nachfragermärkte mit hohen Leerständen bestehen.

- Zweitens sollte mit der Reorganisation eine flache betriebliche Hierarchie implementiert werden. Nach Ansicht von Gabriel stellen die Informationsgewinnung und -verarbeitung zwei wesentliche Kernkompetenzen des REIM dar. Um sicherzustellen, dass der Informationsfluss als Prozess effizient abgewickelt werden kann, sei eine einfache und klar strukturierte vertikale beziehungsweise horizontale Kommunikation essenziell. Auf den Punkt gebracht: So verstehe jeder in der Unternehmung, was der andere mache.

Abbildung 7: Organigramm PSP Swiss Property AG



Quelle: PSP Swiss Property

3.3.4 Real Estate Publica

Profil, Geschäftsmodell

Die Pensionskasse des Bundes Publica verwaltet ein breit diversifiziertes Anlagevermögen von über CHF 33 Mia. Sie gehört damit in der Schweiz zu den grössten institutionellen Anlegern überhaupt. Bei Publica handelt es sich um eine öffentlich-rechtliche Institution des Bundes, die ab Sommer 2008 zu einer Sammeleinrichtung wird. Die rechtlichen Grundlagen der Publica sind im Bundesgesetz über die Pensionskasse des Bundes (PKB-Gesetz) sowie den dazugehörigen Verordnungen geregelt.⁸⁰

Real Estate Publica – eine Abteilung innerhalb des Asset Managements von Publica – bewirtschaftet aktuell ein Immobilienportfolio im Wert von über CHF 1.7 Mia. Schwergewichtig wird in Gebäude mit Wohnnutzung investiert (zirka 45%), gefolgt von Büro- und Geschäftsflächen (zirka 30%) sowie in Gebäude mit Mischnutzungen (zirka 25%). Die regionale Verteilung der Liegenschaften mit Schwerpunkten im Arc Lémanique und der Westschweiz sowie in Zürich/Aargau konzentriert sich ausschliesslich auf die Städte und Agglomerationen im Mittelland. Die Altersstruktur des Portfolios weist im Vergleich zu durchschnittlichen Portfolios anderer institutioneller Investoren in der Schweiz zwei wesentliche Besonderheiten auf: Fast $\frac{2}{3}$ des Bestands sind Neubauten, die erst in diesem Jahrzehnt (nach 2000) erstellt und in Betrieb genommen wurden. Zudem weist das Portfolio insgesamt nur einen Anteil von etwas über 10% von Objekten auf, deren Marktwert kleiner als CHF 10–20 Mio. ist. Mehrheitlich weisen die Liegenschaften Marktwerte zwischen CHF 20 und 50 Mio. beziehungsweise CHF 50 und 100 Mio. auf. Um den Immobilienanteil am Gesamtvermögen insgesamt zu erhöhen, plant Publica künftig auch via indirekte Vehikel im Ausland zu investieren; dies primär deshalb, weil die derzeitige Marktsituation für direkte Investitionen in der Schweiz als ausgetrocknet gilt.

Wertschöpfungstiefe, Aktivitäten und Prozesse

Aufgrund des starken Wachstums des Portfolios (durch Akquisition von Bauprojekten und Neubauten) in den vergangenen Jahren befindet sich Real Estate Publica gemäss Aussage von Interviewpartner Martin Miller (Leitung Real Estate Publica) derzeit im Übergang von einer Wachstums- in eine Konsolidierungsphase. Eine Kernaufgabe der Organisation bestehe u. a. derzeit darin, diesen Wandel zu vollziehen und etwa für das Portfoliomanagement geeignete Reporting- und Steuerungsinstrumente einzuführen. Dazu gehört beispielsweise auch die Implementierung eines datengestützten und IT-basierten Portfoliomanagementsystems zur Schaffung von Transparenz und der vergleichenden Darstellung von Benchmarkzahlen. Als zentrale und wesentliche Heraus-

⁸⁰ Vgl. <http://www.publica.ch>, 3.6.2008.

forderung des Portfoliomanagements erachtet Miller die Steuerung und den Umgang mit immobilienpezifischen Risiken, zumal die Diversifikationsmöglichkeiten in einem kleinen Markt wie der Schweiz als limitiert erachtet werden müssen. Für Real Estate Publica steht derzeit auch nicht die Portfoliooptimierung mittels Planung von Sanierungen oder Erneuerungen im Vordergrund, weil der Bestand überdurchschnittlich jung ist. Die Wertschöpfungstiefe ist insgesamt gering.

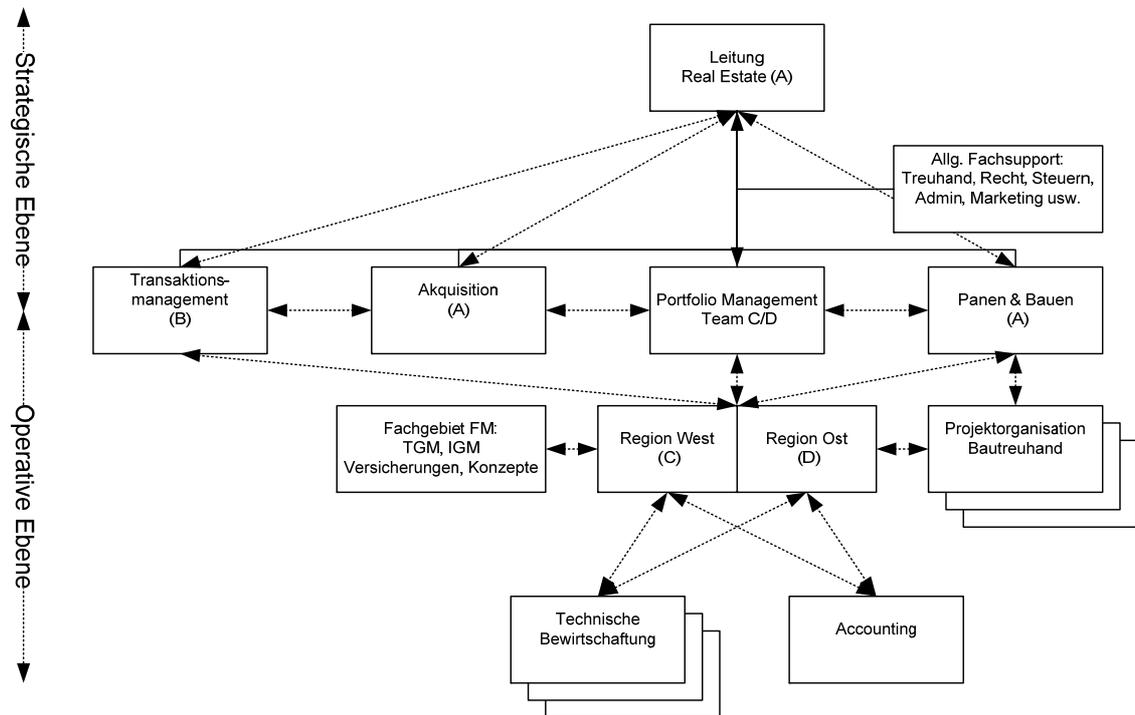
Organisatorische Gestaltung

Die funktionale Aufbauorganisation von Real Estate Publica ist äusserst schlank (vgl. Abbildung 8). Die Abteilung besteht lediglich aus 4 Mitarbeitenden und funktioniert als nach aussen vernetzte unternehmerische Einheit innerhalb von Publica. Für die Organisation wird ein strategischer und ein operativer Bereich unterschieden; das Portfoliomanagement «operiert» gewissermassen an der Schnittstelle dieser beiden Bereiche.

Da die organisatorische Gliederung einen minimalen Mitarbeiterbestand aufweist, erfüllen die Funktionsträger (A, B, C und D) zum Teil Doppel- oder Mehrfachrollen. Gewisse fachliche und administrative Ressourcen und Leistungen können intern bezogen werden, viele Tätigkeiten und Verantwortlichkeiten sind jedoch an vertraglich gebundene Mandatsnehmer ausgelagert: Die eigentliche Bewirtschaftung erfolgt durch 6 verschiedene Firmen und das gesamte Rechnungswesen wird extern durch 1 Firma erledigt. Die Pfeile signalisieren die Kommunikations- und Informationsflüsse.

Das im Organigramm dargestellte Geflecht von Kommunikationsbeziehungen verdeutlicht, dass von den Mitarbeitern/-innen in hohem Masse die Fähigkeit zur Delegation von Aufgaben, Verantwortlichkeiten und Kompetenzen verlangt werden. Gemäss Miller kann ein stringenter Informationsfluss nur aufrechterhalten werden, wenn im Alltag klare Auftrags- und Kontrollweisungen artikuliert werden. Für die Lenkung der externen Leistungserbringer brauchen die Mitarbeitenden entsprechende Führungserfahrung als Generalisten mit einem immobilienpezifischen Fachwissen. Dabei können bestehende Vertragsbeziehungen (bei Nicht-Zufriedenheit durch den Auftraggeber) durchaus auch als «Sanktionierungsmittel» dienen.

Ein wesentliches Kriterium für die gewählte Organisationsform stellt für den Gesprächspartner die Flexibilität dar. Es bestehe das ausdrückliche Ziel, die Organisation der Abteilung Real Estate im Rahmen des Asset Managements der Publica nach Möglichkeit nicht künstlich «aufzublasen», sondern sie möglichst schlank zu behalten. Dies namentlich deshalb, weil man sich in Bezug auf die Art und Weise des Managements der Immobilienanlagen alle strategische Optionen – im Spannungsfeld zwischen Eigenmanagement und Drittmandat (zum Beispiel durch eine Anlagestiftung) – für die Zukunft offenhalten möchte.

Abbildung 8: Organigramm Real Estate Publica

Quelle: Real Estate Publica

3.3.5 Swiss Life Property Management AG

Profil, Geschäftsmodell

Die Swiss Life-Gruppe beschäftigt heute über 8'500 Mitarbeitende und erzielte Ende 2007 mit einer breiten Produkt- und Dienstleistungspalette für Private und Unternehmen Netto-Prämieneinnahmen von mehr als CHF 13 Mia.⁸¹ Der Versicherungskonzern (mit diversen europäischen Ländergesellschaften) ist der grösste Lebensversicherer in der Schweiz und entstand Mitte der 1990er Jahre aus der früher noch genossenschaftlich organisierten Schweizerischen Lebensversicherungs- und Rentenanstalt. Die Swiss Life-Holding besitzt eine Reihe von Subholdings und Tochterunternehmen, darunter u. a. auch die in der Immobilienbewirtschaftung tätige Livit AG (100%).

Swiss Life Property Management (SL Property Management) ist in den Konzernbereich Investment Management integriert und rapportiert dem Group Chief Investment Officer.

⁸¹ Die Lebensversicherungs- und Vorsorgegeschäfte der Swiss Life-Gruppe sind vergleichsweise vielfältig. Die Produkte und Dienstleistungen für Private umfassen u. a. folgende Angebote: Todesfall, Erwerbsunfähigkeit, Renten, Sparen mit Anlagefonds, Hypotheken, Vermögensverwaltung, Rechts-, Finanz- und Steuerberatung, Krankenversicherung sowie Bankdienstleistungen. Für Unternehmen konzentriert sich Swiss Life auf Produkte und Dienstleistungen aus den Bereichen: berufliche Vorsorge, Hypothekarberatung sowie Anlageberatung.

SL Property Management erbringt so gesehen mit 47 Vollzeitstellen eine immobilienbezogene konzerninterne Dienstleistung in einer «Non-Property-Company». Gemäss Geschäftsbericht 2007 der Swiss Life betrug der Wert der Investitionsliegenschaften bestehend aus «Kapitalanlagen in Wohngebäuden, Geschäftsliegenschaften und gemischt-genutzten Liegenschaften, die grösstenteils in der Schweiz gelegen sind», total CHF 12.25 Mia.⁸² Im Vordergrund steht die Erzielung von konstanten Mieteinnahmen (2007: CHF 670 Mio.) und/oder Wertsteigerungen.⁸³ SL Property Management betreut ausschliesslich einen massgeblichen Teil des Gruppenportfolios (in der Höhe von über CHF 10 Mia.) und nimmt keine Drittmandate wahr. Das Gruppenportfolio der Swiss Life ist schweizweit überwiegend regional gegliedert, ausser im Geschäftsflächenbereich, wo die beiden Teilportfolios Swissville Centers beziehungsweise Swissville Commerce bestehen.⁸⁴

Wertschöpfungstiefe, Aktivitäten und Prozesse

Mit Ausnahme der Bewirtschaftung erbringt SL Property Management ein breites Wertschöpfungsspektrum. Die Bewirtschaftung der Bestandesliegenschaften ist an die Livit AG ausgegliedert. Allerdings besteht für die SL Property Management wegen der 100%-Beteiligung eine umfassende Gestaltungsmöglichkeit auf der Grundlage von entsprechenden Durchgriffs- und Kontrollrechten, zumal der Chief SL Property Management das Präsidium des Verwaltungsrats der Livit AG innehat.

Die Organisationsstruktur von SL Property Management weist die folgenden Bereiche/Abteilungen auf. Sie bewältigen die untenstehend beschriebenen Aufgaben:

- *Portfolio-Management*: Diese Abteilung (8 Mitarbeitende) konzentriert sich auf den Tätigkeitsbereich der Optimierung und Bereinigung. Die einzelnen Portfolio-Manager fungieren (nach aussen) als Auftraggeber und Ansprechpartner für die Bewirtschafter/-innen der Livit. Für das Portfolio-Management werden intern 5-Jahres-Massnahmenpläne erstellt.
- *Acquisition & Divestment*: Die Kernaufgaben dieser Abteilung (7 Mitarbeitende) umfassen das Kaufen, Verkaufen und Entwickeln von Liegenschaften. Auf Basis eines jährlich aktualisierten Screenings des Portfolios werden mittels einer Nutzwertanalyse geeignete Verkaufsobjekte identifiziert. Die definitive Entscheidungsfindung erfolgt in enger Abstimmung mit dem Portfoliomanagement. Eine Person in dieser Abteilung befasst sich ausschliesslich mit der Entwicklung beziehungsweise der Aus-

⁸² http://report.swisslife.com/2007_je/de/note115.html, 2.6.2008.

⁸³ Zur Rolle und Bedeutung von Immobilien innerhalb eines Versicherungskonzerns vgl. auch die Ausführungen in Kapitel 3.3.2.

⁸⁴ Für Auslandsgeschäfte, die nicht zum Kerngeschäft von SL Property Management gehören, liegt der Transaktionslead in der Schweiz, die eigentliche Abwicklung des Kaufs erfolgt jedoch lokal (vor Ort im Ausland).

formulierung von Aufwertungs- oder Umnutzungsstrategien von Einzelobjekten. Als wesentlicher «nachrichtendienstlicher» Akquisitionskanal dient die Livit.

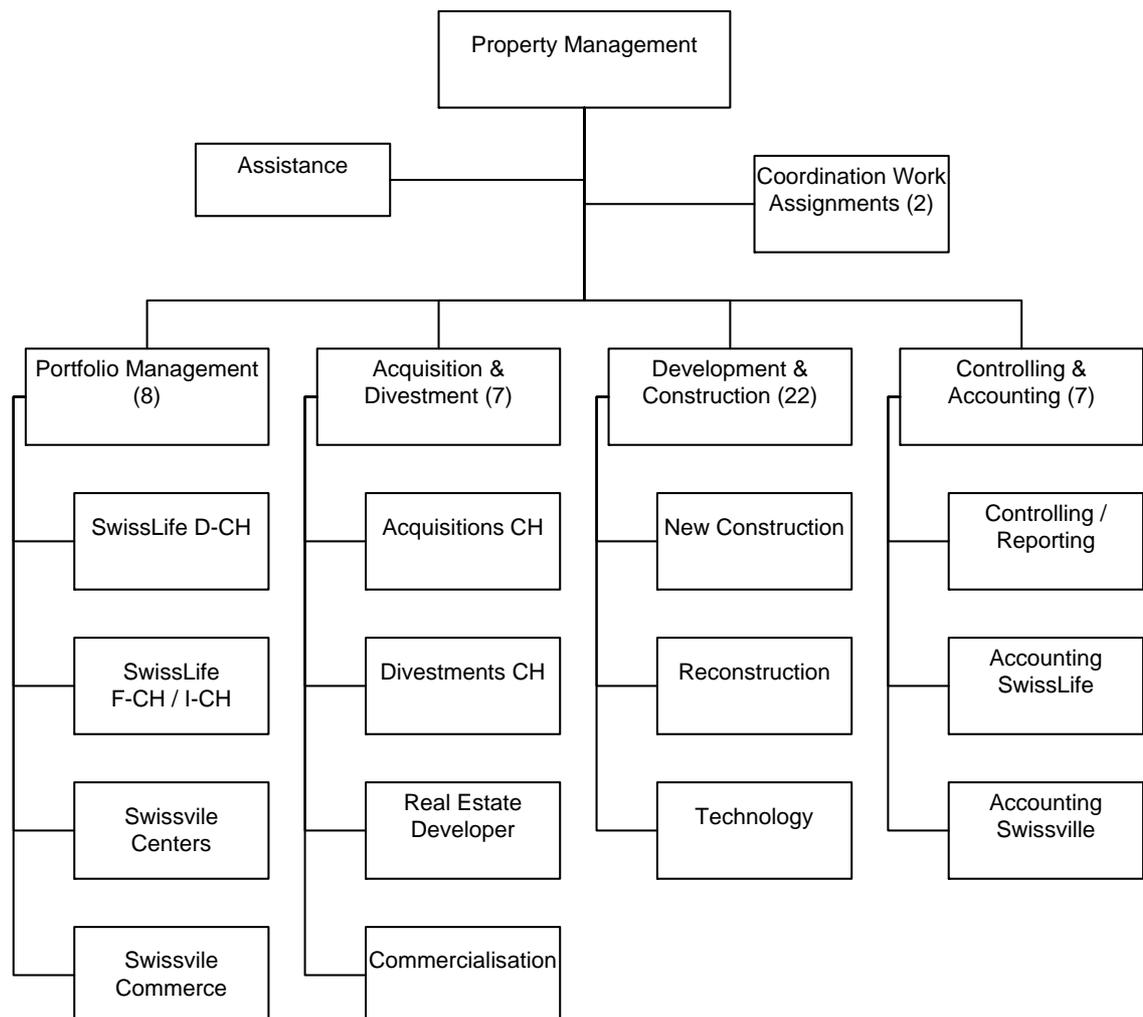
- *Development & Construction:* Bei diesem Bereich mit 22 Mitarbeitern/-innen handelt es sich um die Bau- beziehungsweise «Bauherrenabteilung» von SL Property Management. Vor einigen Jahren erfolgte ein umfassendes Insourcing der Bauaufgaben (von Livit zurück auf Ebene des Eigentümers). Diese Entscheidung zu Gunsten einer «In-house»-Lösung wird vom Interviewpartner Martin Signer (Leitung SL Property Management) vorab mit dem Wegfallen von Interessenkonflikten begründet. In der Praxis habe sich gezeigt, dass die Anreizfunktion (für externe Bautreuhänder) auf der Basis von volumenabhängigen Honoraransätzen teilweise zu suboptimalen Lösungen und zu einer «fee»-getriebenen Akquisition beziehungsweise Ausführung von Aufträgen (Aufblähung der Volumina) geführt habe. Der Bereich «Development & Construction» bewältigt aktuell ein geschätztes jährliches Bauvolumen in der Höhe von CHF 500 Mio. (davon entfallen zirka CHF 150–180 Mio. auf Bestandessanierungen und CHF 350 Mio. auf die Realisierung von Neubauprojekten). Als Spezialität und Besonderheit besteht in der Bauabteilung ein Team von Experten, das sich ausschliesslich mit Fragen der Gebäudetechnik beschäftigt. Gemäss Einschätzung von Signer liegt im technischen Komplex von Bauaufgaben ein ausserordentlich hohes Einsparungs- und Optimierungspotenzial, das bauherrenseitig praktisch nur durch den Einsatz von Fachspezialisten aktiviert werden könne.
- *Controlling & Accounting:* Hier erfolgen die für das REIM unerlässlichen Unterstützungsaufgaben der Buchhaltung und des Controllings inklusive des Reportings (7 Mitarbeitende). Die Abteilung koordiniert und erstellt die Abschlüsse der Immobiliengesellschaften, in denen die Objekte gehalten werden. Ferner fungiert sie als Organisatorin und Bestellerin der jährlichen Portfoliobewertung durch externe Schätzungsexperten.

Organisatorische Gestaltung

Mit vier Funktionsbereichen ist die Organisations- und Führungsstruktur von Swiss Life Property Management relativ breit gegliedert (vgl. Abbildung 9); dies zumal aus Gründen der Corporate Governance sowie den vergleichsweise strengen aufsichtsrechtlichen Bestimmungen für Immobilienanlagen von Versicherungen: Man möchte vermeiden, dass in einzelnen Bereichen zu viele Verfügungs- und Entscheidungskompetenzen zentralisiert werden. Aus ähnlichen Motiven besteht in der Organisation eine Einheit, die für die koordinierte Auftragsvergabe der gesamten Organisation zuständig ist. Dabei handelt es sich um eine Stabsstelle mit Weisungsbefugnis, die auf der obersten Führungsebene angesiedelt ist und den Vergabeprozess beaufsichtigt.

Für die tägliche Arbeit innerhalb von SL Property Management besteht ein Set von Rahmenbedingungen, die in einem Mitarbeiterhandbuch zusammengefasst sind. Hierbei handelt es sich um gewisse Grundsatzanweisungen und (ethische) Verhaltensregeln, Bestimmungen und Vorsichtsmassnahmen im Zusammenhang mit Fragen der Geldwäscherei, Prozessdefinitionen und -abläufe sowie die Definition von Schnittstellen und Kompetenzen. Der Führungsrhythmus sieht eine wöchentliche Sitzung der Abteilungsleiter mit dem CEO vor sowie wöchentliche Sitzungen innerhalb der Abteilungen. Signer verweist im Gespräch darauf, dass das Bauen per se einen kommunikativen Akt darstellt, bei dem eine Vielzahl von Entscheidungsträgern und Stakeholders involviert sind. Deshalb erachte er ein offenes Arbeitsklima (mit «open doors»), wo eine direkte und unmittelbare Kommunikation auch flexible Ad-hoc-Entscheidungen (ohne grosse Formalitäten) begünstige, als entscheidend. Eine hohe Kommunikationskompetenz der Mitarbeiter/-innen und eine unbürokratische Unternehmenskultur werden von Signer als strategische Erfolgsfaktoren im REIM taxiert.

Abbildung 9: Organigramm Swiss Life Property Management AG



Quelle: Swiss Life Property Management

3.3.6 UBS Global Real Estate (Switzerland)

Profil, Geschäftsmodell

Die Universalbank UBS gehört heute zu den weltweit grössten Investmentbanken und Wertschriftenhäusern mit über 80'000 Mitarbeitern/-innen. Im Wealth-Management-Geschäft (Vermögensverwaltung) gilt sie als global führend. Die Unternehmenseinheit Global Real Estate (Switzerland) gehört zur Sparte Global Real Estate, die wiederum ein Teil der globalen UBS-Struktur im Asset Management darstellt (UBS Global Asset Management). Global Real Estate investiert weltweit in kotierte Immobilientitel sowie in diverse, auch nicht-kotierte (offene oder geschlossene) Immobilienanlagen in Europa, Asien und den USA.

UBS Global Real Estate (Switzerland) mit Sitz in Basel umfasst ein Team von zirka 50 Mitarbeitern/-innen. Diese betreuen vier Retail- beziehungsweise Wholesale-Produkte und drei Produkte für institutionelle Anleger (darunter eine Anlagestiftung). Die beiden Produktgruppen für private Endabnehmer und institutionelle Kunden investieren mit ihren Gefässen schweizweit und direkt in Immobilienanlagen. Der Ertrag für die Bank resultiert aus entsprechenden Management-Fees, die auf Basis der Fondsreglemente erhoben werden dürfen. Bei den vier Wholesale-Produkten handelt es sich um die an der Schweizer Börse (SWX) kotierten Immobilienfonds «Anfos», «Foncipars», «Sima» und «Swissreal», die allesamt auf den rechtlichen Bestimmungen des schweizerischen Kollektivanlagengesetzes (KAG) beruhen. Die UBS-Immobilienfonds sind zum Teil segmentiert nach Nutzungsart (Wohnbauten oder kommerziell genutzte Liegenschaften) und Regionen (Deutschschweiz und Westschweiz), demgegenüber verfügt das grösste Gefäss («Sima») jedoch über ein gemischt-genutztes Portfolio.

Der Marktwert der vier Portfolios (Publikumsfonds) betrug per Ende 2007 zirka CHF 7'775 Mio. und generierte Mieteinnahmen in der Höhe von knapp CHF 460 Mio. Aus dem Produktbereich, der ausschliesslich institutionellen Kunden offensteht, resultieren weitere geschätzte CHF 50 Mio. Mietzinseinnahmen bei einem geschätzten Marktwert der drei Portfolios in der Höhe von CHF 750 bis 1'000 Mio. Der Umsatz beziehungsweise Mietertrag pro Mitarbeiter/-in beträgt somit zirka CHF 10 Mio.; der aktuelle Marktwert pro Kopf des direkt gehaltenen Immobilienportfolios bewegt sich schätzungsweise in der Höhe von CHF 170 bis 175 Mio.

Wertschöpfungstiefe, Aktivitäten und Prozesse

Die fünf Abteilungen Portfolio Management (PM), Asset Management (AM), Accounting & Controlling (AC), Construction & Development (C&D) sowie Acquisition & Disposition (A&D) werden jeweils von zugeordneten Kompetenzzentren unterstützt

und erfüllen im Wesentlichen die nachfolgend stichwortartig dargestellten Aufgaben und Funktionen:⁸⁵

- *Acquisition & Disposition*: Zuständig für sämtliche Immobilientransaktionen (Käufe und Verkäufe); Kernaufgaben: Akquisition von neuen Immobilien (Projekte und Bestandesobjekte), Durchführung der Due Diligence (wirtschaftlich, finanziell, steuerlich und bautechnisch) bis Vorbereitung der Unterzeichnung von Kaufverträgen. Nach Abschluss: Übergabe der Objekte an die Abteilung Asset Management.
- *Construction & Development*: Zuständig für den baulichen Unterhalt der Liegenschaften sowie Begleitung von Projektentwicklungen und Bauprojekten; Kernaufgaben: Planung und Umsetzung von baulichen Massnahmen, Architekten agieren als Projektmanager (Bauherrenvertretung), Basis ist eine Mehrjahresplanung der Investitionstätigkeit nach verschiedenen Kriterien (technische, ökologische sowie konzeptionelle und gestalterische Nachhaltigkeit).
- *Accounting & Controlling*: Zuständig für die ordnungsgemässe Rechnungslegung (Buchhaltung) und das Controlling der Anlageorganisationen sowie deren Immobiliengesellschaften; Kernaufgaben: Cash-Management, Budget- und Liquiditätsplanung, Finanzierung (Hypotheken) sowie Prüfung von steuerlich relevanten Geschäftsprozessen (insbesondere Kauf und Verkauf von Liegenschaften, Grundstücksgewinnsteuer).
- *Asset Management*: Zuständig für sämtliche Belange der Vermietung und Bewirtschaftung auf Objektebene (Planung und Ausführung der Instandhaltungsarbeiten); Kernaufgaben: Support beim Erwerb von neuen Liegenschaften, Überwachung und Führung der Liegenschaftenverwaltungen (Drittfirmen), Kontrolle der Einhaltung von rechtlichen Bestimmungen (Mietrecht, nachbarrechtliche und baurechtliche Aspekte).
- *Portfolio Management*: Zuständig für die Wahrnehmung der Anlegerinteressen auf Produktebene; Kernaufgabe: Koordination der Zusammenarbeit der oben genannten Abteilungen; strategische Planung und Führung der Anlagegefässe (u. a. Produktstrategie, Finanzplanung und Budgetierung). Portfoliomanager agieren als «Weichensteller» für alle geschäftsrelevanten Entscheidungen.

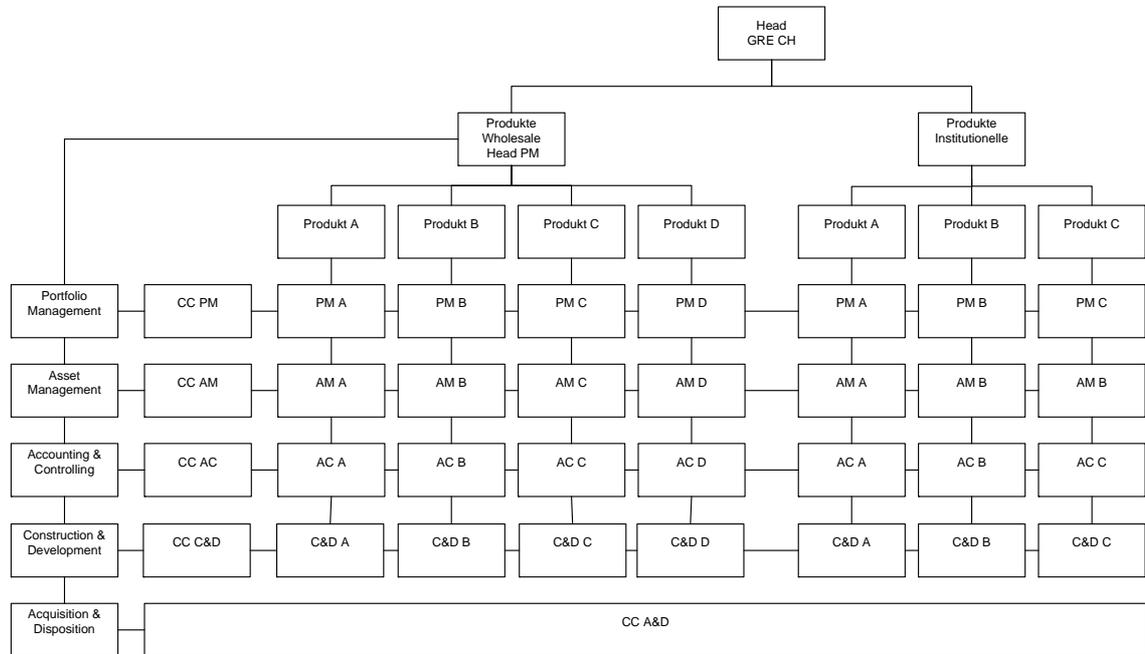
Organisatorische Gestaltung

Die Organisationsstruktur des Unternehmensbereichs Global Real Estate (Switzerland) weist die typischen Merkmale einer Matrix-Organisation auf (vgl. Abbildung 10). Die vertikale, divisionale Gliederung umfasst auf der zweiten Hierarchieebene die zwei Be-

⁸⁵ Vgl. UBS 2005–2007 (diverse Ausgaben Newsletter «Immo-Update»); vgl. auch Hochparterre | UBS Global Asset Management 2007.

reiche Wholesale und Produkte für Institutionelle. Darunter sind die einzelnen Produkte gruppiert.

Abbildung 10: Organigramm UBS Global Real Estate (Switzerland)



Quelle: UBS Global Real Estate (Switzerland)

Weitere in der obigen Abbildung nicht eingezeichnete Funktionen (direkt unterhalb des Head GRE angesiedelt) umfassen – neben einer Assistenz für die Führung – Stabsstellen in den Bereichen: Property Valuation; Projects, Operations & IT, Marketing & Kommunikation, Finance & Controlling, Legal & Compliance sowie Swiss Market Research.⁸⁶ Gemäss Auskunft des Interviewpartners Riccardo Boscardin (Head UBS Global Real Estate – Switzerland) übt die vertikale Gliederung nach Produktparten eine «hierarchisierende» und identitätsstiftende Funktion innerhalb der Organisation aus. An deren Spitze steht jeweils ein Portfoliomanager, dem die strategische und operative Führung des Anlageprodukts obliegt.

Die Mitarbeiterqualifikation basiert – wie dies für eine Matrix-Organisation durchaus Sinn macht – auf einem «360-Grad-Feedback». Im Rahmen dieses multi-dimensionalen Verfahrens zur Einschätzung der fachlichen und sozialen Kompetenzen erhalten die Mitarbeitenden nicht nur ein Feedback durch den Vorgesetzten, sondern auch durch ihre Arbeitskollegen/-kolleginnen.

⁸⁶ Bei der Funktion Swiss Market Research handelt es sich um eine «zugezogene» Stelle, die mit UBS-internen Ressourcen aus einer anderen Unternehmenseinheit abgedeckt wird.

3.4 Organisatorische Gemeinsamkeiten und Unterschiede

Wertschöpfungstiefe, Aktivitäten und Prozesse

In der vorliegenden Auswahl von Firmen und Immobilienabteilungen nimmt die inhaltliche Auseinandersetzung mit Fragen der Bewirtschaftung eine zentrale Rolle ein. Bei Real Estate Publica sowie UBS Global Real Estate (Switzerland) handelt es sich um die beiden (Ausnahme-)Fälle, die die Bewirtschaftung entweder komplett oder mehrheitlich an Dritte ausgelagert haben. Die Bedeutung der Bewirtschaftung im Rahmen des REIM wird bei UBS jedoch durch die Existenz einer Asset-Management-Abteilung unterstrichen. Diese bewirtschaftet die Objekte nicht selbst, das mehrköpfige Team führt und überwacht jedoch die externen Liegenschaftenverwaltungen. Die restlichen Firmen oder Abteilungen haben sich für komplette oder ansatzweise In-house-Lösungen entschieden oder verfügen – wie beispielsweise im Falle von Swiss Life Property Management – über eine 100%-Beteiligung an einer Verwaltungsgesellschaft (Livit), die entsprechend für die Bewirtschaftung mandatiert ist. Auf diese Art können die Firmen und/oder Immobilienabteilungen sicherstellen, dass die Definition von Qualitätsstandards und Zielvorgaben auch möglichst kongruent sind. Die UBS-Abteilung Asset Management etwa hat zu diesem Zweck ein eigenes Controlling-System entwickelt, das zur Messung der Dienstleistungsqualität ihrer beauftragten Bewirtschaftungsunternehmen (Serimo/EPM, Livit und Wincasa) eingesetzt wird.

Nach Ansicht der Gesprächspartner weisen beide Lösungen (intern/extern) ihre spezifischen Vor- und Nachteile auf: Als wichtig erachten sie jedoch das Vorhandensein von klar strukturierten Mandats- oder Eigentümer-Lösungen anstatt von «Mischlösungen» (zum Beispiel mit Minderheitsbeteiligungen an Verwaltungen, die auch noch für Drittkunden tätig sind). Besonders bedeutsam seien entweder direkte Durchgriffsrechte und Weisungsbefugnisse oder die Möglichkeit (und Freiheit), die externen Liegenschaftenverwaltungen im Falle von Unzufriedenheit auszuwechseln.

Bei praktisch allen hier diskutierten Organisationen ist ein softwarebasiertes Portfoliomanagementsystem (als Steuerungs- und Controllinginstrument) im Einsatz. Sofern dies noch nicht der Fall ist, steht die Organisation in der Regel kurz vor der Einführung oder befindet sich in der Konzeptionsphase. Die IT-basierten Portfoliomanagementsysteme funktionieren dort, wo sie eingeführt sind, als Plattformapplikationen, über die (via Schnittstellen) verschiedene Aktivitäten und Prozesse (teils von der Bewirtschaftung bis hin zur Bewertung) koordiniert, abgewickelt und integriert werden. In diesem und anderem Zusammenhang wurde in den Gesprächen mehrmals hervorgehoben, wie wichtig heute im REIM der Informationsfluss zwischen verschiedenen Funktionsbereichen und Ebenen geworden sei.

Organisatorische Gestaltung

Mit Ausnahme der UBS verfügen alle in den kurzen Fallbeispielen dokumentierten Firmen beziehungsweise Immobilienabteilungen über eine funktionale Organisationsform. Die Gliederungsbreite reicht von 3 bis 5 Abteilungen und die Gliederungstiefe in der Regel nur über zwei bis drei Hierarchieebenen.

Alle untersuchten Firmen oder Unternehmensbereiche (mit Ausnahme der PSP) haben eine Abteilung, die jeweils als «Portfoliomanagement» benannt ist. Diese Einheiten nehmen innerhalb der Organisationen auch ausnahmslos die entsprechenden Aufgaben wahr und erbringen hauptsächlich koordinative Leistungen an der Schnittstelle zwischen der Investment-Ebene und der Objekt-Ebene (Bewirtschaftung). Bei MPK-Immobilien erfolgen in dieser Abteilung schwergewichtig auch die Transaktionstätigkeit sowie die Entwicklung von Bestandesimmobilien. Die Stellung des Portfoliomanagements innerhalb der Organisation wird von allen Gesprächsteilnehmern als zentral eingestuft. Im Portfoliomanagement der Firmen und Immobilienabteilungen werden – durchaus in Anlehnung an die gif-Definition – die strategisch relevanten Geschäftsentscheide in Bezug auf die Führung und Steuerung des Portfolios getroffen. Die funktionalen Organisationen liegen bei den untersuchten Fällen nicht immer in einer Reinform vor. Zum Teil werden sie durch divisionale Strukturierungselemente (zum Beispiel Regionen) ergänzt, insbesondere dort, wo eine Organisation über ein sehr grosses Portfolio verfügt.

Die erörterten Fallbeispiele weisen eine weitere Gemeinsamkeit auf: Mit Ausnahme von Real Estate Publica ist in allen Organisationen eine interne Bauabteilung mit mehreren Mitarbeitenden vorhanden. Diese sind zwar jeweils unterschiedlich bezeichnet (wie zum Beispiel: Baumanagement, Bautreuhand, Development & Construction usw.), erfüllen jedoch in den meisten Fällen die gleichen oder zumindest ähnliche Aufgaben: Sie fungieren im Prinzip als eine «Bauherrenabteilung», das heisst sie planen und bauen nicht in Eigenregie, sondern treten als Auftraggeber (nach aussen) auf. Bei allen Organisationen beruht der technische Gebäudeunterhalt auf einer Mehrjahresplanung; dies mit dem Ziel, die Investitionsausgaben über die Jahresverläufe zu glätten. Neben der Planung des baulichen Unterhalts sind die Bauabteilungen mit Projektentwicklungen (Bestandesliegenschaften) sowie der Begleitung der Realisierung von Neubauten beschäftigt. In einigen Fällen übernehmen sie auch die Rolle von Wettbewerbsveranstaltern oder formulieren Programmbeschriebe für Studienaufträge. Die interviewten Gesprächsteilnehmer favorisieren für die Funktion des Bautreuhand beziehungsweise Baumanagements unisono eine interne Lösung. In der Regel wurde diese Einschätzung mit Qualitätsansprüchen begründet sowie dem Hinweis, dass bei einer internen Leistungserbringung eine einfachere Koordination möglich sei und vermutlich weniger Interessenkonflikte entstünden.

Mehrheitlich sind in den beschriebenen Organisationen eigene Controlling-Abteilungen vorhanden oder zumindest entsprechend ausgewiesene Stellen. Diese Abteilungen oder Stellen koordinieren in den meisten Fällen auch die Durchführung der gesetzlich vorgeschriebenen Bewertungen der Portfolios durch externe Schätzungsexperten. Einzelne Organisationen erstellen überdies zu Plausibilisierungszwecken eine interne Zweit-schätzung. Das Controlling übernimmt neben den diversen Kontrollfunktionen oft auch Reportingfunktionen zuhanden des Portfoliomanagements, indem beispielsweise Benchmarking-Berichte (auf Basis IPD und/oder IAZI) erstellt werden. Die Ausrichtung auf die Performance-Messung, das Benchmarking oder auch das Risk Management ist in einigen Organisationen stärker elaboriert als in anderen. Die Mehrheit der Gesprächsteilnehmer unterstrich in den Interviews jedoch die sich je länger, desto stärker abzeichnende Bedeutung des Benchmarkings (von Kosten und Erträgen) und der Steuerung des Portfolios anhand von ausgesuchten Kennzahlen.

Die eigentlichen «Sonderfall»-Lösungen organisatorischer Gestaltung im Rahmen dieser Untersuchung, die jedoch in der Praxis auch von anderen REIM-Akteuren als organisatorische Modelle favorisiert werden, stellen einerseits Publica Real Estate sowie UBS Global Real Estate (Switzerland) dar. Publica Real Estate operiert mit einem minimal kleinen Team von 4 Personen und hat das Maximum an Teilleistungsaufgaben nach aussen delegiert, die von der Abteilung im Rahmen des übergeordneten Asset-Managements dann gewissermassen als REIM-Gesamtpaket wiederum aggregiert werden müssen. Diese – in gewisser Weise «virtuelle» – Organisation ermöglicht eine hohe Flexibilität bei tiefen Overhead-Kosten.

UBS hat als einzige der porträtierten Immobilienabteilungen (innerhalb einer «Non-Property-Company») eine – aus guten Gründen nachvollziehbare – Matrixorganisation implementiert. Ein massgeblicher Vorteil dieser Organisationsform «liegt in der umfassenden Betrachtungsweise der immobilienbezogenen Aufgaben».⁸⁷ Diese Form der organisatorischen Gestaltung zielt darauf ab, zwei unterschiedliche Referenzsysteme (zum Beispiel Produkte und Funktionen) organisatorisch zu integrieren. Dieser duale Fokus ist bei UBS gegeben: Durch das Management von verschiedenen Portfolios (publikumsorientierte Immobilienfonds sowie Gefässe für institutionelle Anleger) entsteht im Prinzip ein gewisser äusserer Druck zu einer solchen Strukturierung. Diese Situation ist bei den anderen diskutierten Beispielen nicht vorhanden, weil die Portfolios der Versicherungen und Pensionskassen und insbesondere der reinen Property-Company PSP weitgehend als Wert- und Ertragseinheiten charakterisiert werden können. Diese Portfolios sind allenfalls in sich segmentiert (zum Beispiel regional oder nach Nutzung), aber nicht (juristisch oder als strategische Geschäftsein-

⁸⁷ Pierschke | Müller 2005, S. 996.

heiten) nach aussen. Ferner ermöglicht die Matrixorganisation eine relativ effiziente, gemeinsame Nutzung von internen Ressourcen. Denn gemäss Pierschke und Müller eignet sich diese Organisationsform vorzugsweise für Immobilienfirmen oder -abteilungen mit gut voneinander abgrenzbaren Objektbereichen, «für die jedoch eine entsprechende Aufteilung der Ressourcen nach Objektbereichen nicht sinnvoll ist.»⁸⁸

3.5 Zwischenfazit und Fragen

Die Konzeption und Implementierung von organisatorischen Strukturen gelten als wesentliche Elemente der Unternehmenssteuerung. Die Möglichkeiten und Formen der organisatorischen Gestaltung unterliegen indes diversen externen und internen Einflussfaktoren und Restriktionen. In ihrem Zusammenspiel definieren sie den Gestaltungsspielraum und die Ergebnisse der organisationalen Prozesse in und von Unternehmen.

Die vorliegend dargestellten Fallbeispiele verdeutlichen, dass es keine verallgemeinerbare Patendlösung der organisatorischen Gestaltung von Immobilienabteilungen oder -unternehmen gibt (beziehungsweise geben kann). Die meisten Organisationsformen sind einerseits durch übergeordnete Strukturen und Zielsetzungen geprägt, andererseits historisch gewachsen. Jede Organisation verwendet zudem situativ unterschiedliche Massstäbe und Kriterien in Bezug auf die Definition der Arbeitsteilung und der Prozesse. Beispielsweise verfolgt eine Bank mit REIM ein grundsätzlich anderes Geschäftsmodell als eine Anlagestiftung oder Versicherung, die beide auch REIM (u. a. mit direkt gehaltenen Immobilienbeständen) betreiben. Bei Banken steht die Erzielung von Erträgen auf Basis der Verrechnung von Fees zulasten der bewirtschafteten Portfolios im Vordergrund. Deshalb dürfte eine Bank, die im Sinne eines Fondsinitiators handelt, u. a. auch eher bestrebt sein, eine Wachstumsstrategie zu verfolgen: Grössenwachstum führt hier zu höheren Fees und Erträgen (für die Bank), aber nicht zwingend zu einer höheren Rendite für die Eigentümer.⁸⁹ Im Gegensatz dazu verfolgen etwa Versicherungen oder Anlagestiftungen mit ihren Immobilienaktivitäten andere Zielsetzungen: Immobilien erweisen sich für solche Organisationen in gewissem Sinne als «Absolute Return»-

⁸⁸ Pierschke | Müller 2005, S. 995.

⁸⁹ Im Gegensatz zu den grossen Marktakteuren wie den reinen «Property Companies» oder Versicherungen, die ihre eigenen Portfolios bewirtschaften, bieten etwa Banken mit börsenkotierten Immobilienfonds Retail-Produkte für Dritte an. In den USA wird in diesem Zusammenhang auch die Unterscheidung zwischen «externally» und «internally advised» gemacht. Ambrose und Linnemann untersuchten in ihrer Studie, ob sich bei REITs aufgrund von Interessenkonflikten (Management vs. Aktionäre) unterschiedliche Performancelevels zwischen diesen Strukturen abzeichnen. Die Autoren kommen zum Schluss, dass sich die vormalig festgestellten Unterschiede (Unterperformance von «externally advised» REITs) seit Mitte der 1990er Jahre aufgrund des Marktdrucks (Performance-Messung) abgebaut haben; vgl. Ambrose | Linneman 2001 sowie u. a. auch Capozza | Seguin 1998; Sirmans et al. 2006 oder Chan et al. 2003.

Instrumente, denn sie gelten als konstante Ertragsbringer (mit guter Cashflow-Rendite bei vergleichsweise geringem Risiko).

In Bezug auf die organisatorische Gestaltung von REIM kristallisieren sich im Rahmen dieser Arbeit als *Zwischenfazit zwei elementare Fragenkomplexe* heraus.⁹⁰ Die Kardinalfrage betrifft den Aspekt der Wertschöpfungstiefe von REIM, die prinzipiell von der kompletten Eigenerstellung bis zum Fremdbezug reichen kann. Offene Fragen in diesem Zusammenhang lauten beispielsweise wie folgt: Gibt es für REIM, je nach unternehmerischem Kontext, eine optimale Wertschöpfungstiefe oder eine kritische Organisationsgrösse? Von welchen Faktoren hängt der (theoretisch) optimale Grad des In- oder Out-Sourcings von Aufgaben und Leistungen ab? Gibt es allenfalls eine korrelative Kausalität zwischen dem Grad der Eigenerstellung und der Performance von Portfolios?⁹¹ Oder sind Qualitäts- und Effizienzfaktoren – unabhängig vom Grad der Eigenerstellung – massgeblicher?

In der Praxis stellt sich insbesondere das Problem des strategischen Outsourcings. Zwischen «Make-or-Buy» bestehen etliche alternative Koordinationsformen (vgl. Abbildung 11), die zur Optimierung der internen Organisation und Leistungstiefe beitragen können.⁹² Aus Sicht der Organisationsforschung wird hierzu auf die *Transaktionskostentheorie* beziehungsweise auf die -analyse verwiesen. Durch die Auslagerung von Aufgaben entstehen Transaktionskosten, weil die Leistungen extern koordiniert und/oder eingekauft werden müssen. Unternehmen werden folglich versuchen, die für sie richtige, pareto-optimale Leistungstiefe zu finden und definieren. Hinterhuber formuliert in diesem Sinne: «Je höher die Transaktionskosten, umso enger sollte die optimale Einbindungs- bzw. Koordinationsform sein – und umgekehrt.»⁹³

Als Leitgedanke eines strategischen Outsourcings sieht Hinterhuber eine «langdauernde Verbindung von Kompetenzen»,⁹⁴ mit dem Ziel, die Wettbewerbsfähigkeit der beteiligten Unternehmen zu steigern. Anzustreben seien langfristige Strukturen im Sinne von strategischen Netzwerken, die verhindern, dass es zu «Null-Summen-Spielen» kommt.

⁹⁰ Als Basis für eine vertiefende Erörterung der beiden Fragenkomplexe drängt sich der Rückgriff auf die Theorie der Neuen Institutionenökonomie auf, die sich mit fundamentalen Organisationsproblemen, Vertragsbeziehungen sowie der Prinzipal-Agent-Thematik auseinandersetzt.

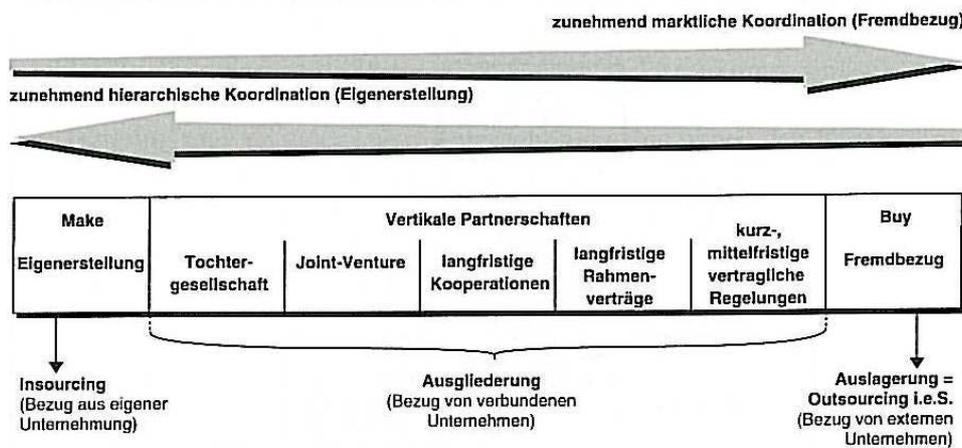
⁹¹ Eine seriöse Thematisierung dieser Frage setzt u. a. sinnvollerweise eine empirisch-quantitative Analyse von zeitreihenbasierten Daten voraus.

⁹² Vgl. dazu auch Kloess 1999, S. 99–101.

⁹³ Hinterhuber 2004a, S. 132.

⁹⁴ Hinterhuber 2004a, S. 133.

Abbildung 11: Alternative Koordinationsformen zwischen Eigenerstellung und Fremdbezug («Make-or-Buy»)



Quelle: Hinterhuber 2004a, S. 133.

Ein erkennbarer Merkmalszusammenhang von REIM-Akteuren (mit direkten Immobilienbeständen) und deren Organisationsmodellen stellt für die vorgängig untersuchten Fallbeispiele mutmasslich die «Eigentümnähe» dar: Als vorläufige *Hypothese*, die empirisch noch genauer verifiziert werden müsste, lässt sich vor dem Hintergrund der Fallbeispiele folgende Aussage formulieren: Je «näher» eine Organisation ihren Immobilien gegenübersteht, umso höher ist die Integration von REIM-Teilleistungen im Sinne eines In-Sourcings von Aufgaben. Mit Nähe ist diesbezüglich einerseits die strategische Bedeutung von Immobilien im Rahmen einer übergeordneten Multi-Asset-Allokation gemeint oder andererseits die Funktion von REIM als Kerngeschäft. Bei den untersuchten Beispielen fällt etwa auf, dass neben PSP die beiden Versicherungen und die Pensionskasse MPK, die über einen relativ hohen Anteil von Immobilien verfügen, auch grosse Immobilienabteilungen aufweisen. Diese decken jeweils im Prinzip das ganze Spektrum von REIM – also von der Objekt- bis zur Investment-Ebene – vollständig ab und produzieren einen hohen Anteil von Aufgaben als Eigenleistung (oder können zumindest via 100%-Eigentum an einem Bewirtschaftungsunternehmen eine entsprechende direkte Kontrolle erwirken).

Der zweite grosse Fragenkomplex, der an dieser Stelle nicht abschliessend behandelt werden kann, betrifft die Betrachtungsweise von organisatorischen, systeminhärenten *Anreizstrukturen* und teilweise bestehenden Informationsasymmetrien. Im REIM sind es insbesondere die vielfältigen und teilweise divergierenden Interessenlagen zwischen verschiedenen Akteuren auf unterschiedlichen Ebenen, also zum Beispiel zwischen Eigentümern (beziehungsweise Eigentümerversprechern) und beauftragten Dienstleistern, die zu Konflikten oder suboptimalen Leistungsergebnissen führen können, weil – bedingt

durch die Arbeitsteilung – Aspekte der Anreizwirkung, Information, Risikoverteilung oder Kontrolle in einer Organisation nicht oder zu wenig klar geregelt sind. Besonders in Bezug auf die Bewirtschaftung stellen sich u. a. Fragen des Qualitätsmanagements oder der Incentivierung: Wie kann die Qualität der Bewirtschaftung gemessen werden? Wie wird die Honorarbasis definiert (Soll-Mieten oder Netto-Mieten)? Ist es sinnvoll, im Rahmen einer Projektentwicklung oder Neupositionierung von Objekten, die Erst- oder Wiedervermietung einem anderen (externen) Team zu übertragen? Oder wäre es nicht besser, wenn Entwicklung und Vermietung anreiztechnisch gekoppelt würden?

4 Thesen zur Entwicklung des Umfelds

Peter F. Drucker – Pionier und Doyen unter den Managementtheoretikern – bemerkte 1954, dass Management keine exakte Wissenschaft darstellt, sondern: «Management (...) is a practice, rather than a science or a profession, though containing elements of both.»⁹⁵ Mit dem Einsatz von Managementwissen wird einerseits versucht, Komplexität begreifbar zu machen, andererseits sie zu reduzieren. Die aktuelle Wissensproduktion hütet sich allerdings davor, einfache Rezepte zu formulieren; die praktische Forschung zielt vielmehr in Richtung von methodisch-konzeptionellen Entwürfen, die potenzielle Problem- und Entscheidungsfelder lokalisieren. In diesem Sinne erfolgt in Kapitel 4 eine skizzenhafte Annäherung an mögliche Aktionsfelder des REIM. Diese geschieht auf der Grundlage von thesenhaften Überlegungen und Plausibilisierungen zur allgemeinen Entwicklung des Marktumfelds sowie der Branche und der Konkurrenzsituation (Wettbewerbsumfeld). Das einleitend diskutierte «Neue St. Galler Management-Modell» bietet einen systemtheoretischen Ordnungsrahmen für die Darstellung von Wirkungszusammenhängen,⁹⁶ der sich auch für eine vertiefte Konzeptualisierung von REIM verwenden lässt.

4.1 Systemtheoretische Grundlagen

Im neuen St. Galler Management-Modell bestehen 6 Grundkategorien (vgl. Abbildung 12). Es handelt sich dabei um die wesentlichen Dimensionen des Managements in funktionaler Hinsicht. Unternehmerische Tätigkeiten spielen sich a priori im Kontext einer von aussen beeinflussten Realität ab. Im Modell werden deshalb die vier *Umweltsphären* (1) Gesellschaft, Natur, Technologie und Wirtschaft unterschieden. Gesellschaftliche Diskurse stellen die umfassendste Kategorie dar. Einige gesellschaftliche Themen und Trends, für die sich REIM-Organisationen aufgrund ihrer fundamentalen Bedeutung für die Flächennachfrage interessieren, sind etwa:⁹⁷ Altersstruktur der Bevölkerung, Einkommens- und Reichumsverteilung, soziale Probleme und Konfliktpotenziale oder staatliche Normen und Rahmenbedingungen. Die Umweltsphäre Wirtschaft stellt gleichsam den Humus einer Unternehmung dar. Hierbei sind beispielsweise folgende Aspekte von Bedeutung: volkswirtschaftliche Rahmenbedingungen, Effizienz

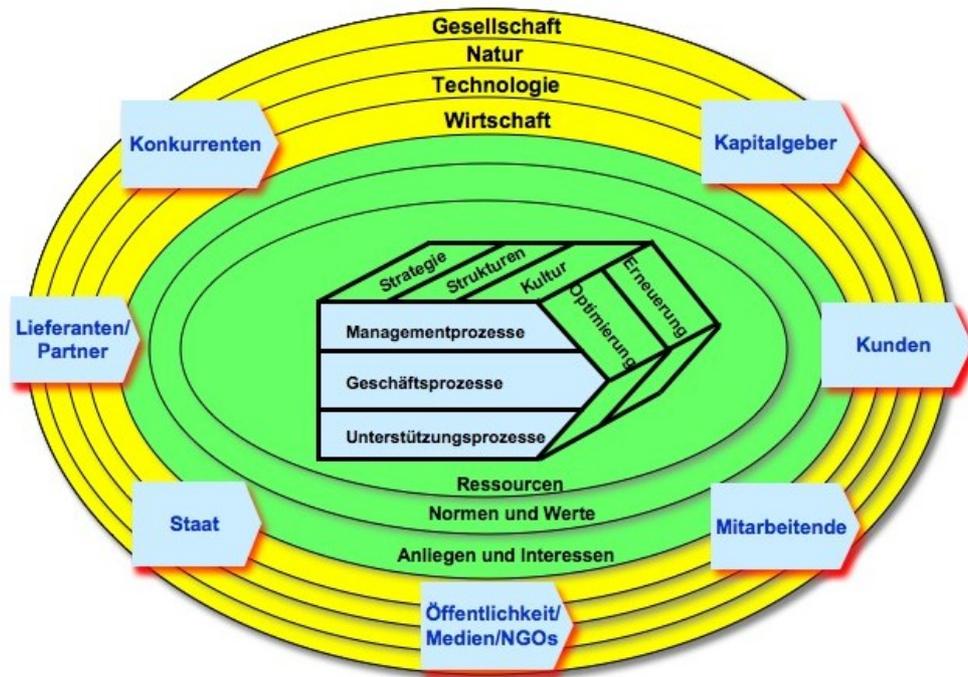
⁹⁵ Drucker 2007, S. 9.

⁹⁶ Vgl. Rüegg-Stürm 2003, S. 13; die Veranschaulichung des Bezugsrahmens konzentriert sich lediglich auf eine Auswahl der zentralen Begriffskategorien.

⁹⁷ Vgl. Rüegg-Stürm 2003, S. 25.

von Arbeits- und Finanzmärkten, Verfügbarkeit von Kapital, öffentliche Infrastrukturen usw.⁹⁸

Abbildung 12: Neues St. Galler Management-Modell



Quelle: Rüegg-Stürm 2003, S. 22.

Da eine Unternehmung nicht aus einem reinen Selbstzweck existieren kann, ist sie auf die permanente Interaktion mit unterschiedlichsten *Anspruchsgruppen* (2) angewiesen. Diese sind im Modell ebenfalls in einem äusseren Kreis dargestellt (im Uhrzeigersinn: Kapitalgeber, Kunden, Mitarbeitende usw.). Das neue St. Galler Management-Modell propagiert ein so genannt normativ-kritisches, ethisches Anspruchsgruppenkonzept, das sich sowohl von Shareholder- als auch Stakeholder-Value-Ansätzen abgrenzt. In Entsprechung zu dieser Leitidee wird von Unternehmen eine «verständigungsorientierte Austragung von Interessenkonflikten (...) [und] eine sorgfältige ethische Abwägung und Legitimierung von Ansprüchen»⁹⁹ gefordert.

Gerade für das Management von Immobilienanlagen dürfte sich eine solche Haltung als durchaus adäquat erweisen. Suter weist darauf hin, dass es bei Immobilien drei Anspruchsgruppen sind, die das Beziehungs- und Interessengeflecht strukturieren:¹⁰⁰ Als Ersteller und Anbieter agieren die Kapitalanleger – in unserem Falle: institutionelle Investoren, die Immobilienobjekte erstellen (oder sich daran beteiligen), finanzieren (u. a.

⁹⁸ Vgl. Rüegg-Stürm 2003, S. 26.

⁹⁹ Rüegg-Stürm 2003, S. 30.

¹⁰⁰ Vgl. Suter 1995, S. 32 f.

auch als Kreditgeber), erwerben und/oder weitervermieten. Die Mieter stellen die Flächennachfrager und direkten Marktpartner (Kunden) dar. Die Analyse von Nachfragestrukturen, -präferenzen sowie Vermietungs- und Vermarktungsmöglichkeiten sollte daher für Investoren ein zentrales Anliegen darstellen. Staatliche Institutionen als Anbieter des Service Public und Ersteller von Infrastrukturen beeinflussen durch ihr Handeln die Preise und Werthaltigkeit von Immobilien. Ferner wirken sich Gesetze, Rechtsprechung und Steuern auf das REIM aus. Gemäss Suter «repräsentiert der Staat [überdies] die Gesellschaft im allgemeinen [sic] mit ihren vielfältigen Forderungen, welche an das Liegenschafteneigentum gestellt werden und beeinflusst daher das Verhalten und die Beziehungen zwischen den am Entscheidungsprozess beteiligten Gruppen».¹⁰¹ Er prognostiziert, dass sich die Relevanz der verschiedenen Anspruchsgruppen für das REIM künftig noch verstärken wird.¹⁰²

Die *Interaktionsthemen* (3) mit Anspruchsgruppen betreffen teils personen- und kulturgebundene Elemente (wie zum Beispiel politisch-gesellschaftliche Anliegen und Interessen oder Normen und Wertvorstellungen); teils kommen objektgebundene Elemente (Ressourcen) zur Sprache. Die Reflexion über diese Themen geschieht im Rahmen des normativen Managements.

Die *Ordnungsmomente* (4) einer Unternehmung sind durch drei Komponenten charakterisiert: Strategien liefern das Orientierungswissen. Inhaltlich beschäftigen sich diese gemäss Modell mit folgenden fünf Themen und Fragestellungen: Ausgestaltung des Leistungsangebots, Art und Weise der Wertschöpfung, Kernkompetenzen, mögliche Kooperationsfelder und Anspruchsgruppen (Anliegen, Bedürfnisse und Kommunikationsformen).¹⁰³ Die Organisationsstrukturen übernehmen u. a. eine Koordinationsfunktion. Für sich genommen reichen Strategien und Strukturen alleine noch nicht aus, um mit der Aussen- und Innenwelt von Unternehmen zu interagieren. Gemeinhin braucht es einen etablierten Sinnhorizont, der sich in der gelebten Unternehmenskultur manifestiert. Rüegg-Stürm verweist auf folgende Faktoren, die eine spezifische Unternehmenskultur formen: Normen und Werte, Einstellungen, Geschichten und Mythen; Denk-, Argumentations- und Interpretationsmuster, Sprachregelungen sowie kollektive Erwartungen und Hintergrundüberzeugungen.¹⁰⁴

Für die Schilderung der modellhaften *Prozessperspektive* (5) stützt sich Rüegg-Stürm auf das Konzept der Wertkette von Porter. Bei den Geschäftsprozessen handelt es sich um die Kernaktivitäten einer Unternehmung, die marktbezogen und auf den Kunden-

¹⁰¹ Suter 1995, S. 33.

¹⁰² Vgl. Suter 1995, S. 26; ein aktuelles Beispiel hierzu ist etwa die laufende Diskussion um die Einführung eines Gebäude-Energiepasses in der Schweiz.

¹⁰³ Vgl. Rüegg-Stürm 2003, S. 40.

¹⁰⁴ Vgl. Rüegg-Stürm 2003, S. 55.

nutzen ausgerichtet sind. Mit den Unterstützungsprozessen werden die Infrastruktur erstellt und die internen Dienstleistungen erbracht, die die notwendigen Geschäftsprozesse überhaupt erst in Gang setzen; sie tragen so zum effizienten Vollzug der Unternehmensaufgaben bei. Die Gestaltung und Steuerung der Unternehmung erfolgt via Managementprozesse.¹⁰⁵ Im neuen St. Galler Management-Modell werden drei Ebenen von Managementprozessen unterschieden: normative Orientierungsprozesse, strategische Entwicklungsprozesse und operative Führungsprozesse.¹⁰⁶

Die *Entwicklungsmodi* (6) einer Unternehmung betreffen in erster Linie deren organisationalen Wandel. Als Grundformen der Unternehmensentwicklung unterscheidet Rüegg-Stürm Aspekte der Optimierung, die im Prinzip «mit Fine-Tuning innerhalb gegebener Strukturen vergleichbar ist»,¹⁰⁷ während eine Erneuerung viel fundamentaler ist. Sie betrifft beispielsweise die Änderung von kulturell bedingten Denk- und Deutungsmustern, Verhaltensmustern oder organisatorischen Regelwerken.

4.2 Generelle Betrachtung des Marktumfelds

Zwei wesentliche Denkansätze prägten u. a. die immobilienökonomische Theorie der vergangenen Jahrzehnte und – zeitlich verzögert – sodann die Investitionspraxis bis heute: Stephen Pyhrr und seine Mitautoren postulierten Ende der 1980er Jahre, dass der ökonomische Charakter und Wert von Immobilien massgeblich nicht durch die Tatsache ihrer physischen Produktion, sondern durch deren Nutzung im Zeitablauf bestimmt sei. Im Zentrum stehe deshalb die bedürfnisgerechte und nutzenspezifische Transformation von Raum-Zeit-Strukturen in Geld-Zeit-Einheiten (und deren Bewertung). Pyhrr et al. konzeptualisieren «Real Estate as Space and Money over Time».¹⁰⁸ Seit den 1990er Jahren setzte sich überdies in der Praxis der institutionellen Investoren zunehmend die empirisch fundierte Erkenntnis durch, dass direkt oder indirekt gehaltene Immobilienbestände einen integrierenden Beitrag zur optimalen Diversifikation von Aktien- und Obligationen-Portfolios leisten.¹⁰⁹ Dieser paradigmatische Wissenstransfer aus der Finanzwissenschaft in die eher noch bodenständige Praxis der Immobilieninvestoren manifestierte sich schliesslich in einem Wandel des Sinngehalts von vormals klassischem Grundbesitz: «brick and mortar» wurden in ihrem Be-

¹⁰⁵ Vgl. Rüegg-Stürm 2003, S. 69.

¹⁰⁶ Vgl. Rüegg-Stürm 2003, S. 71; vgl. hierzu auch die weiterführenden Überlegungen von Rüegg-Stürm 2004 in Bezug auf Fragen des Nachhaltigkeitsmanagements von beziehungsweise in Unternehmen.

¹⁰⁷ Rüegg-Stürm 2003, S. 84.

¹⁰⁸ Pyhrr et al. 1989, S. 4.

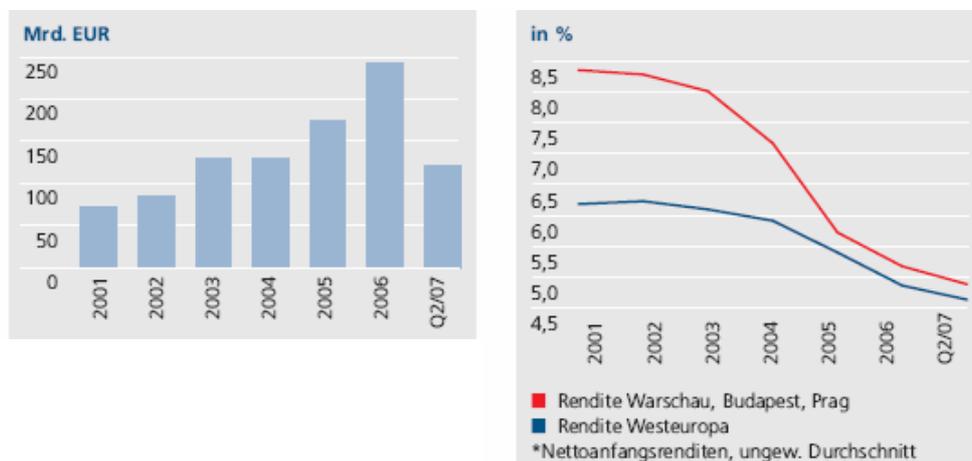
¹⁰⁹ Vgl. u. a. Hoesli 1993 sowie Hoesli et al. 2004.

deutungszusammenhang via Kapitalmarktkriterien als eigenständige Asset-Klasse Immobilien formalisiert und im Kontext von Risiko und Rendite parametrisiert.¹¹⁰

Europa

Nach dem Platzen der New-Economy-Blase (2000/2001) führten u. a. die Verfügbarkeit von «billigem Kapital» (wesentlich induziert durch die Niedrigzinspolitik etlicher Zentralbanken) sowie das gesteigerte Interesse grosser institutioneller Anleger an «soliden Sachwerten» zu einem historisch grossen Konkurrenzdruck unter internationalen Immobilieninvestoren. Die erhöhte Nachfrage, bei der oft die Ausnutzung von Differenzen aus Immobilienrendite und Fremdkapitalzins im Vordergrund stand, bewirkte in den vergangenen Jahren weltweit – trotz einer erheblichen Ausweitung des Anlageuniversums in Richtung Osteuropa, Asien und Schwellenländer¹¹¹ – steigende Angebotspreise bei sinkenden Anfangsrenditen. Diese Entwicklung wird mit dem Begriff der Renditekompression («yield compression») umschrieben. Deka schätzt, dass die ungewichtete Rendite für Büroimmobilien im Zeitraum von 2001 bis zur Jahresmitte 2007 in Europa von 6% auf 4.5% gesunken ist (vgl. Abbildung 13).¹¹²

Abbildung 13: Immobilieninvestitionen und Renditekompression in Europa



Quelle: DekaBank 2007, S. 12.

Betrachtet man die Risikoprofile¹¹³ der Anleger und Immobilien-Investoren von 2005–2007 und das Transaktionsvolumen in Deutschland für gewerblich genutzte Immobilien, so fällt auf, dass sich die Investorenlandschaft zwischenzeitlich verändert hat. 2005 entfiel lediglich ein Drittel des erzielten Transaktionsvolumens in der Höhe von

¹¹⁰ Vgl. u. a. Maier 2004; Kurzrock et al. 2007.

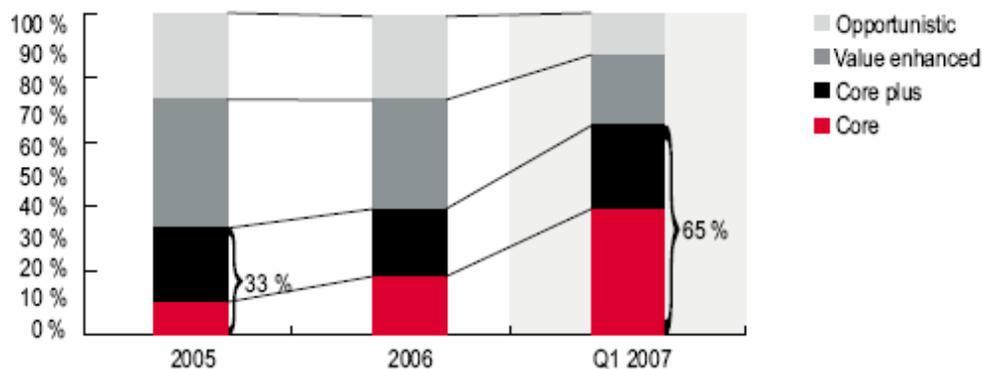
¹¹¹ Vgl. u. a. Lachmann 2006.

¹¹² DekaBank 2007, S. 12.

¹¹³ Für die Definition der Risikoprofile vgl. INREV 2006.

über 20 Mia. Euro auf so genannte «Core-» und «Core-Plus-»Investoren mit tiefer Risikoneigung. Bis ins 1. Quartal 2007 steigerte sich dieser Anteil dann auf fast zwei Drittel. Mit anderen Worten: Investoren mit hoher Risikoneigung befinden sich eher auf dem Rückzug, anteilmässig überwiegen heute «Core-/Core-Plus-»Investoren, bei denen die Anlageobjekte mit konstanter Ertragsentwicklung im Vordergrund stehen und nicht der Einkauf in risikobehaftete Entwicklungspotenziale (vgl. Abbildung 14).¹¹⁴

Abbildung 14: Risikoprofile und Anteile am Transaktionsvolumen (gewerblich genutzte Immobilien in Deutschland)



Quelle: Ulbrich | Barthauer (Jones Lang LaSalle) 2007, S. 5.

Die Diskussion um die Auswirkungen der 2007 in den USA ausgelösten Verbriefungs- und Kreditkrise ist derzeit noch im Gang.¹¹⁵ Wichtigstes Merkmal aus Sicht der Immobilienmärkte sind die gestiegene Risikoaversion der Anleger sowie hohe Risikoprämien, die weltweit zu schlechteren Finanzierungsbedingungen geführt haben. Mittlerweile wird davon ausgegangen, dass wieder mit leicht steigenden Anfangsrenditen gerechnet werden kann, weil aktuell in vielen Märkten die Investoren mit hohem Fremdkapitalanteil («Leverage-Buyers») durch Eigenkapitalinvestoren verdrängt werden.¹¹⁶

Schweiz

Gerade in reifen, vergleichsweise stabilen und im internationalen Vergleich wenig risikanten Immobilienmärkten (wie etwa in der Schweiz, Deutschland oder Österreich) dürfte sich allerdings die Konkurrenzsituation zwischen Immobilieninvestoren – trotz Wegfall von Fremdkapital-Investoren – mittelfristig kaum abschwächen; dies vor allem auch deshalb, weil der Immobilienanteil (im Vergleich zu den restlichen Anlageklassen)

¹¹⁴ Vgl. Ulbrich | Barthauer (Jones Lang LaSalle) 2007.

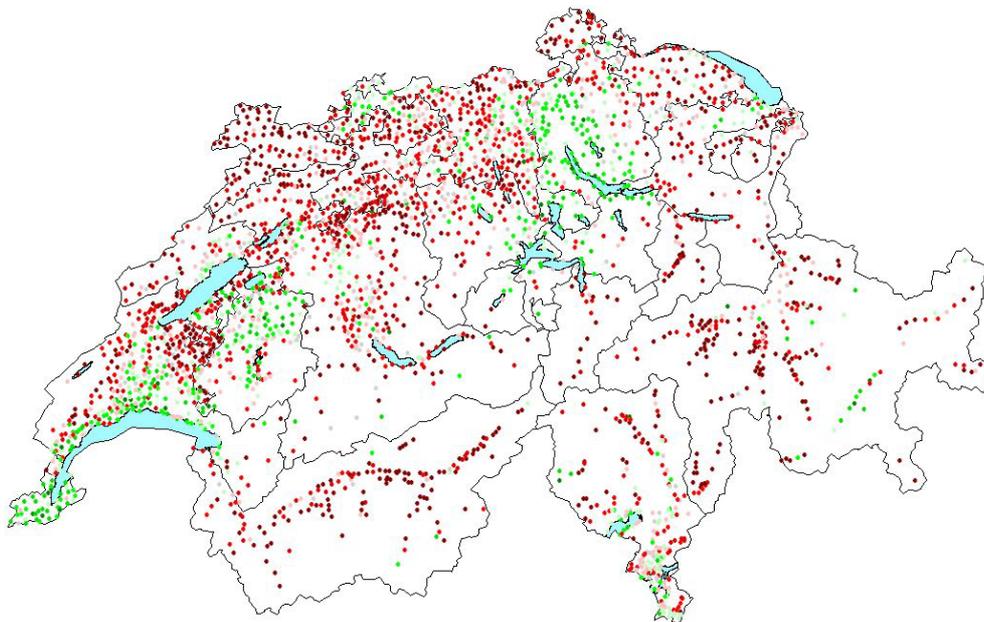
¹¹⁵ Vgl. dazu u. a. Jordan (SNB) 2008 sowie Hildebrand (SNB) 2008.

¹¹⁶ DekaBank 2008, S. 4.

bei vielen Eigenkapital-Investoren heute noch relativ tief ist und auf dem Anlegermarkt («Asset Market») ein entsprechender Nachholbedarf besteht,¹¹⁷ denn empirischen Studien zufolge liegt der optimale Immobilienanteil in Mixed-Asset-Portfolios zwischen 15 und 25%.¹¹⁸ Eine Bandbreite, die heute noch vielfach unterschritten wird.

Vor dem Hintergrund der sozio-demographischen Entwicklung werden sich in der Schweiz jedoch längerfristig mit hoher Wahrscheinlichkeit Verschiebungen auf dem Mietflächenmarkt («Space Market») ergeben. Im Zuge einer stagnierenden Bevölkerungsentwicklung ist damit zu rechnen, dass sich künftig insbesondere im Wohnungsmarkt einzelne regionale Märkte von Anbieter- zu Nachfragermärkten wandeln.¹¹⁹ Als Gewinner dürften die wachsenden Einzugsgebiete der grösseren Schweizer Städte (Metropolitanregionen) dastehen, als Verlierer strukturschwache Regionen mit eher ungünstigen Standortfaktoren und Abwanderungstendenzen (vgl. Abbildung 15).

Abbildung 15: Geschätzte relative Zusatznachfrage nach Mietwohnungen in der Schweiz für 2020 (in % des Bestands von 2005)



Quelle: Ecoplan und Fahrländer 2007, S. 162. Erklärung: Die geschätzte relative Zusatznachfrage nach Mietwohnungen basiert auf einer Szenarienbildung und ökonomischen Modellierung von Angebot und Nachfrage (vgl. ebd., S. 19–20). Die Karte illustriert die relative Zusatznachfrage von Mietwohnungen in Schweizer Gemeinden im Vergleich zum Wohnungsbestand von 2005: Rote Punkte signalisieren eine rückläufige Nachfrageentwicklung, grüne Punkte eine positive Zusatznachfrage.

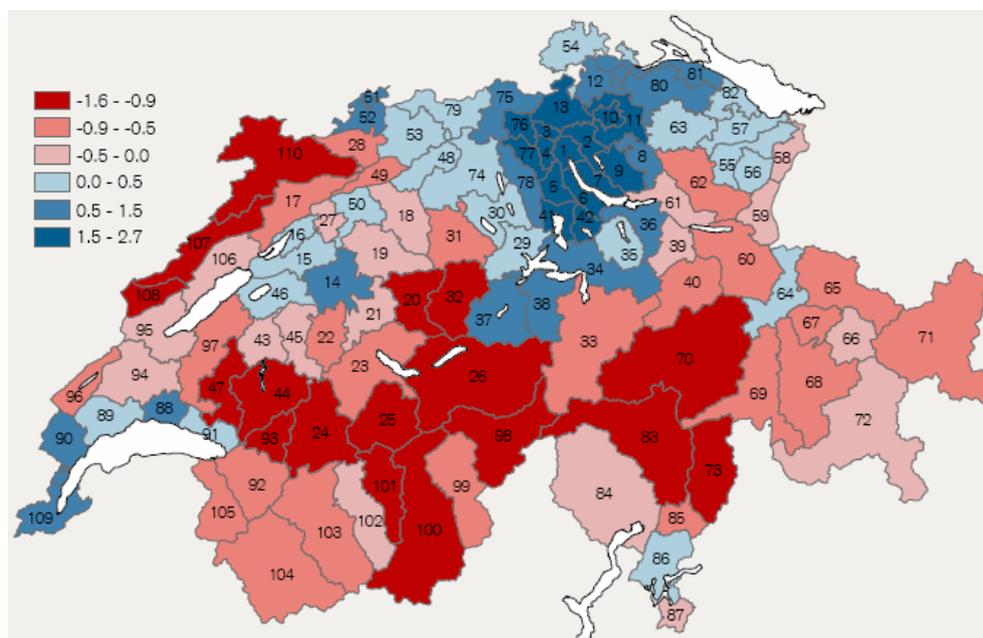
¹¹⁷ Vgl. Braun 2007, o. S.

¹¹⁸ Vgl. Hoesli et al. 2004.

¹¹⁹ Vgl. Ecoplan und Fahrländer 2007, S. 211.

Dieses räumlich-divergente Entwicklungs- und Nachfragemuster könnte für institutionelle Schweizer Investoren mutmasslich zwei Effekte zur Folge haben: Der Anlage- druck der Kapitalgeber konzentriert sich auf Immobilien an attraktiven Standorten (vgl. Abbildung 16). Dort dürfte eine intensive brancheninterne Wettbewerbssituation (ins- besondere im Hinblick auf die Akquisition von Einzelobjekten) bestehen bleiben. In weniger attraktiven Regionen findet hingegen künftig als Reaktion auf die sinkende Nachfrage entweder ein verstärkter Wettbewerb um Mieter statt (Abbau der Leerstände) oder um kaufwillige Investoren, die bereit sind, höhere Risiken zu tragen.

Abbildung 16: Standortqualitäten von Schweizer Wirtschaftsregionen (2008)



Quelle: Credit Suisse Economic Research 2008a, S. 3. Erklärung: Als attraktiv geltende Wirtschafts- regionen sind blau eingezeichnet (mit einem Standortqualitätsindikator [SQI] grösser/gleich 0), weniger attraktive Regionen verfügen über einen Standortqualitätsindikator, der negativ ist (rot). Der SQI wird auf der Basis von Gemeindedaten berechnet. Er quantifiziert fünf messbare Standortfaktoren: die Steuer- belastung (natürliche und juristische Personen), der allgemeine Ausbildungsstand der Bevölkerung, die Verfügbarkeit von Hochqualifizierten sowie die verkehrstechnische Erreichbarkeit.

Zusammengefasst lassen sich zwei allgemeine *Thesen* zur Entwicklung des Markt- umfelds formulieren:

- Die Investitionstätigkeit und Wertentwicklung von Immobilien sind massgeblich durch Zyklen geprägt.¹²⁰ Seit Wegfall der «Lex Koller» (für den Erwerb von kom- merziell genutzten Bauten) ist die Schweiz Teil des globalisierten Anlagemarkts geworden. Trotz zyklischer Aufwärts- und Abwärtsbewegungen zeichnet sich seit Ende der 1990er Jahre und im Zuge einer anhaltenden Liquiditätshausse ab, dass

¹²⁰ Vgl. Rottke 2007b.

auf den Immobilienmärkten in Europa und in der Schweiz mittelfristig ein hoher Anlagedruck bestehen bleibt. Ulbrich und Barthauser sehen eine primäre Ursache für den Anlagedruck darin begründet, «dass durch die weltweit immer stärker werdende kapitalgedeckte Altersvorsorge den Pensionsfonds Milliardenbeträge beschert werden».¹²¹ Für institutionelle Investoren im Schweizer Markt sind die Wachstumsmöglichkeiten aufgrund der hohen Nachfrage, die einem geringeren Angebot gegenübersteht, eher beschränkt.

- Durch den Preisanstieg in vielen europäischen Metropolen – wie auch in Schweizer Städten – liegen die derzeit mit Immobilieninvestitionen erzielbaren Netto-Anfangsrenditen auf einem historischen Tiefstand. Vor diesem Hintergrund und der Tatsache, dass Immobilieninvestitionen in den vergangenen Jahren zu eigentlichen Zinsdifferenzgeschäften geworden sind, prognostizieren Ulbrich und Barthauser, dass starke Immobilienpreissteigerungen künftig eher unwahrscheinlich seien; dies in der Hauptsache deshalb, weil die aktuell steigenden Finanzierungskosten international zu Anpassungsprozessen der Immobilienrenditen führen. Dies bedeutet handkehrum, dass die Gesamtrendite von Immobilien künftig u. a. stärker durch die Mietpreisentwicklung und deren Vermarktungsfähigkeit als durch marktbedingte beziehungsweise nachfrageinduzierte Wertsteigerungen beeinflusst werden dürfte. So gesehen rücken Liegenschaften (mit entsprechenden Qualitäten) und deren aktives Management verstärkt ins Zentrum.¹²²

4.3 Generelle Betrachtung der Branche

REIM spielt sich naturgemäss in einer komplexen und dynamischen Umwelt ab. Veränderungen in wirtschaftlichen, gesellschaftlichen und anderen Dimensionen beeinflussen die Aktionsfelder des REIM stark. In einem sich wandelnden Marktumfeld und in einer nach wie vor hoch fragmentierten Branche mit verstärkter Konkurrenz dürften in Zukunft folglich für das REIM verschiedene Einflüsse zentral werden: Die Quelle der unternehmerischen Wertschöpfung stellt die konkrete Investitionstätigkeit dar. Neben den Kriterien der *Marktattraktivität*,¹²³ die für alle Marktteilnehmer gleich sind, jedoch allenfalls in ihrer Bedeutung und Wirkung unterschiedlich eingeschätzt werden, stehen dabei die Kriterien für relative Wettbewerbsvorteile beziehungsweise die «Identi-

¹²¹ Ulbrich | Barthauser (Jones Lang LaSalle) 2007, S. 3.

¹²² Vgl. Ulbrich | Barthauser (Jones Lang LaSalle) 2007, S. 5.

¹²³ Vgl. Bone-Winkel 1994, S. 182–186: Bei der Marktattraktivität handelt es sich um in Immobilienmärkten identifizierbare Erfolgspotenziale. Bone-Winkel unterscheidet 8 Hauptkriterien (ebd.): 1) Wirtschaftliche und politische Rahmenbedingungen, 2) demographische und sozio-ökonomische Faktoren, 3) Infrastrukturen, 4) weiche Standortfaktoren, 5) Struktur und Entwicklung der Immobilienangebots, 6) Struktur und Entwicklung der Immobiliennachfrage, 7) Miet- und Preisniveau des räumlichen und sachlichen Teilmarkts sowie 8) Ressourcenverfügbarkeit.

fizierung von Gewinnchancen in der externen Unternehmensumwelt».¹²⁴ Für das REIM bedeutet dies zugespitzt formuliert: Wer in der Lage ist, Objekte an Standorten mit guten Zukunftsaussichten zu erwerben, sichert sich – vor dem Hintergrund eines u. U. individuell aktivierbaren Wertsteigerungspotenzials – gegenüber der Konkurrenz Wettbewerbsvorteile.

Bei den relativen Wettbewerbsvorteilen handelt es sich um eine «durch interne Eigenschaften determinierte Position am Markt, entweder bezogen auf die Ebene der Immobilien oder die Ebene der Geschäftsfelder».¹²⁵ Im Gegensatz zur Wettbewerbsumwelt lassen sich die Unternehmensdimensionen – gemäss Neuem St. Galler Managementmodell: die Ordnungsmomente, die Prozessperspektive und die Entwicklungsmodi – durch interne unternehmerische Handlungen steuern und beeinflussen. Wettbewerbsvorteile sind stets relativ zu betrachten (beispielsweise bezüglich des stärksten Mitbewerbers oder des Durchschnitts der Konkurrenz). Hinterhuber nennt fünf Kriterien zur Analyse von relativen Wettbewerbsvorteilen. Es sind dies: 1) relative Marktposition, 2) relatives Produktionspotenzial, 3) relatives Forschungs- und Entwicklungspotenzial, 4) relative Qualifikation der Führungskräfte und Kader sowie 5) Kernkompetenzen der Unternehmung.¹²⁶

Mit Bezug auf diese 5 Kriterien leitet Bone-Winkel weitere Kriterien für immobilienbezogene *Wettbewerbsvorteile* ab. Wichtige Indikatoren (für Gewerbeimmobilien) sind:¹²⁷

- Nutzungskonzept und Flexibilität (u. a. Flächenaufteilung, Flexibilität);
- Mietermix (u. a. Branchen-, Grössen- und Flächenmix);
- Grundstücks- und Standortfaktoren (Lage, Verkehrsanbindung, Umfeld usw.);
- Architektonische und technische Gestaltung sowie Objektalter (u. a. eigenständiges Image und «Adresse»);
- Objektvolumen (Marktanteil am Standort);
- Objektmanagement, Investitions- und Folgekosten (u. a. exogenes oder internes Management, Bewirtschaftungs- und Instandhaltungsaufwand);
- Ausschüttungsrendite und Wertsteigerungspotenzial.

¹²⁴ Grant | Nippa 2006, S. 175.

¹²⁵ Bone-Winkel 1994, S. 186. Ein Wettbewerbsvorteil kann allgemein wie folgt definiert werden: «Wenn zwei oder mehrere Unternehmen im gleichen Markt miteinander konkurrieren, dann besitzt ein Unternehmen einen Wettbewerbsvorteil gegenüber seinen Konkurrenten, wenn es eine nachhaltig höhere Rentabilität erwirtschaftet oder das Potenzial dazu hat», Grant | Nippa 2006, S. 289.

¹²⁶ Vgl. Hinterhuber 2004a, S. 153.

¹²⁷ Vgl. Bone-Winkel 1994, S. 186 f.

In Ergänzung zu der wechselseitigen Betrachtung von Marktattraktivität und relativen Wettbewerbsvorteilen wird in Literatur und Forschung häufig auf strategische oder kritische Erfolgsfaktoren verwiesen. Generell formuliert handelt es sich dabei um Inhalte von Strategien oder spezifische unternehmerische Prozesse und Kompetenzen, mit denen in Märkten signifikante Erfolge oder Erfolgspositionen realisiert werden können.¹²⁸ Bezogen auf ein aktives Immobilienmanagement als Dienstleistung für institutionelle Investoren (wie es beispielsweise im Rahmen eines REIM-Mandats für eine Anlagestiftung erbracht wird) identifiziert Kloess neben den *Erfolgskomponenten* («Track record», Performance, Anlagevolumen und Preisstruktur) folgende *Erfolgsdeterminanten*, mit denen sich relative Wettbewerbsvorteile verschaffen lassen:¹²⁹

- Research (Methodenkompetenz, Instrumente sowie Qualität und Aktualität von Informationen);
- Anlageverhalten (im Vordergrund stehen der risikogewichtete Kundennutzen und die Fähigkeit zur situativen Ausformulierung der Anlagepolitik);
- Mitarbeiterqualifikation (fachliche, individuelle und soziale Kompetenz der Mitarbeiter);
- Kommunikation (Kontaktpflege zu bestehenden und neuen Kunden, zum Beispiel institutionalisiertes Reporting via Newsletter);
- Standardisierung der Prozesse (Entscheidungs- und Managementprozesse);
- Transparenz (Informationsbedürfnis der Anleger, Gestaltung und Nachvollziehbarkeit von Gebührenstrukturen);
- Produktinnovation (Entwicklung der richtigen Produkte);
- Netzwerk-Organisation (Verknüpfung von internen und externen Organisationsbedürfnissen zum Beispiel via multidimensionale Strukturen);
- Professionalität und Kundenorientierung (ethische Grundeinstellung und Verantwortung gegenüber Kunden, die eine Vertrauensbasis ermöglichen).

¹²⁸ Vgl. u. a. Pümpin | Amann 2005.

¹²⁹ Vgl. Kloess 1999, S. 151–157.

Resümierend lassen sich folgende *Thesen* zur Entwicklung der REIM-Branche und von Erfolgsfaktoren formulieren:

- «Real Estate meets Capital Market» – daraus leitet sich heute aus Investorensicht der Anspruch an ein modernes REIM ab.¹³⁰ «Property Companies», die REIM im Kerngeschäft betreiben, sowie REIM-Dienstleister und Immobilienabteilungen innerhalb von «Non-Property-Companies» sehen sich daher künftig mit einem verstärkten Informations-, Reporting- und Benchmarking-Bedarf der Investoren und der Märkte auf Portfolio-Ebene konfrontiert.
- Die Anwendung von aus der Kapitalmarkttheorie entlehnten Kriterien und Methoden – beispielsweise zur Risikomessung – sind in der Immobilienwelt aktuell noch schwach verankert. Für eine fundierte Risikobewertung (im Rahmen eines Scoring-Modells, das Risiko-Indikatoren ermittelt) müssen u. a. Zeitreihen von Daten vorliegen, die mit prospektiven Modelldaten kombiniert werden können. Das heisst, als Input braucht es eine saubere und valide Datenbasis, um die Volatilitäten von Leerständen, Mieten, Renditen und Gesamterträgen überhaupt erst berechnen zu können.¹³¹ Die Herausforderung zur Berechnung der statistischen Kennzahlen liegt dabei nicht in der Komplexität der ökonometrischen Modelle, sondern in den meisten Fällen schlicht im Nicht-Vorhandensein von Daten, da diese bislang in der Immobilienpraxis kaum in geeigneter Weise aufbereitet werden.
- Heute – und in Zukunft wohl noch verstärkt – besteht eine nicht unerhebliche Erwartungshaltung (seitens der Kapitalgeber und Märkte) in Bezug auf die Qualität der Dienstleistung, wie sie innerhalb des REIM auf der Objektebene erbracht wird; und zwar hauptsächlich deshalb, weil die Wachstumsaussichten aufgrund des hohen Anlagedrucks und der starken Konkurrenz unter Immobilieninvestoren eher gedämpft sind. Diese Ausgangslage führt dazu, dass gewissermassen die operative Bewirtschaftung der Immobilie (als Einzelobjekt und im «Verbund» eines Portfolios) im Sinne einer betrieblichen Leistungserstellung stark an Bedeutung gewinnen wird.
- Nach Einschätzung der im Rahmen dieser Arbeit befragten Gesprächspartner sind gerade in diesem Bereich der Immobilienbranche noch massgebliche Defizite zu beobachten. Verschiedentlich wurde in den Interviews darauf hingewiesen, dass die Bewirtschaftung der Objekte kosteneffizienter werden müsse, mit anderen Worten: Im Prinzip sei jede Liegenschaft eines Portfolios auf Basis eines Businessplans als Unternehmung zu führen, die eine entsprechende Marktleistung für ein bestimmtes Zielpublikum produziert. Nebst traditionellen kaufmännischen und technischen

¹³⁰ Vgl. u. a. Geltner | Miller et al. 2007; Schulte et al. 2005.

¹³¹ Vgl. Deka 2008, S. 8.

Bewirtschaftungskompetenzen sind für diese Marktleistung je länger, desto mehr beispielsweise auch eigentliche Vermarktungskompetenzen gefragt, da sich die Flächenmärkte zunehmend zu segmentieren beginnen. Vermietung von Fläche bedeutet so gesehen dann nicht mehr «nur» einen einfach strukturierten Prozess (Inserate schalten, Besichtigung durchführen, Mieterbonität prüfen und Vertrag zustellen), sondern u. a. auch die verstärkte inhaltlich-konzeptionelle Auseinandersetzung mit dem technologischen und gesellschaftlichen Wandel¹³² sowie Kundenbedürfnissen, Zielgruppen und zielgruppengerechter Kommunikation und Vermarktung. Chancenpotenziale dürften sich besonders durch Projektentwicklungen, Repositionierungen und Sanierungen realisieren lassen.

¹³² Vgl. dazu u. a. Dixon et al. 2005.

5 Konsequenzen und organisatorische Handlungsfelder

«Investing in real estate requires a more hands-on approach with more concern for details than most other asset classes.»¹³³

Die abschliessende Formulierung von Gestaltungsempfehlungen für das REIM in Kapitel 5 berücksichtigt wesentliche Kriterien der effizienten Organisation. Die vorgängigen Ausführungen zur «resource-based view» (RBV) sollen zu einem integrierten Verständnis von REIM beitragen.

5.1 Unternehmerische Ressourcen und Kompetenzen

Bis in die 1990er Jahre hinein konzentrierte sich die strategische Managementforschung schwergewichtig auf die Marktperspektive und Branchenerfolgskriterien («market-based view»). Dabei standen u. a. die Beurteilung und Quantifizierung von unternehmensexternen Chancen und Risiken für die Realisierung von Wettbewerbsvorteilen im Vordergrund. Als strategische Optionen postulierte etwa Porter die Kostenführerschaft oder eine Produktdifferenzierung; dabei handelt es sich um Wettbewerbsstrategien, die auf der Grundlage einer intensiven Analyse der Branche und Konkurrenten zu entwickeln sind.¹³⁴

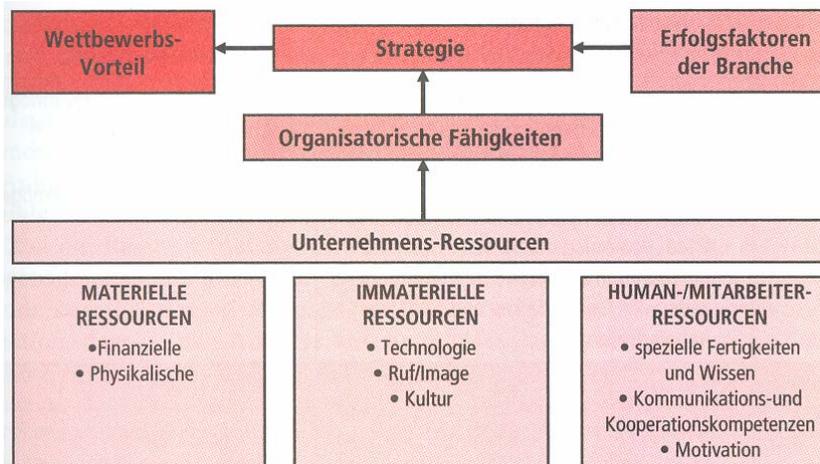
In reifen und gesättigten Immobilienmärkten mit hohem Anlage- und Konkurrenzdruck lassen sich allerdings je länger, desto mehr Wettbewerbsvorteile nur noch durch die Integration einer «Outside-in-» mit einer «Inside-out-Perspektive» realisieren. Denn: Unternehmerische Ressourcen, Kompetenzen (Fähigkeiten)¹³⁵ und Prozesse sind für die Erlangung von Wettbewerbsvorteilen ebenso wichtig geworden wie etwa die Branchenattraktivität per se oder die relative Wettbewerbsposition eines Unternehmens in der Branche. Die produktiven Vermögensbestandteile einer Unternehmung stellen hierbei die Ressourcen dar. Und «Fähigkeiten sind das, was das Unternehmen in die Lage versetzt, etwas zu tun».¹³⁶ Grant und Nippa stellen die Zusammenhänge zwischen Ressourcen, Fähigkeiten (Kompetenzen) und Wettbewerbsvorteilen wie folgt dar (vgl. Abbildung 17):

¹³³ Poorvu 2001, S. 1.

¹³⁴ Vgl. Porter 1999, 2008a und 2008b; Stonehouse | Snowdown 2007.

¹³⁵ Vgl. Prahalad | Hamel 1990.

¹³⁶ Grant | Nippa 2006, S. 183.

Abbildung 17: Strategieverständnis der «resource-based view»

Quelle: Grant | Nippa 2006, S. 183.

In der Theorie wird diese Denkrichtung, die insbesondere in den vergangenen 10–15 Jahren Anerkennung und Verbreitung gefunden hat, als «*resource-based view*» bezeichnet.¹³⁷ Sie geht zurück auf empirische Studien, die nachweisen konnten, dass die verschiedenen Rentabilitätsniveaus von konkurrierenden Firmen nicht ausschliesslich durch Branchenfaktoren oder Produktunterschiede erklärt werden können, sondern dass die Entwicklung von Ressourcen und Fähigkeiten genauso bedeutsam ist.¹³⁸ Wernerfelt (mit Bezug auf die frühen Ressourcen-Konzepte von Penrose [1959] und Rubin [1973]) gilt als Urheber der RBV. Er definiert Ressourcen wie folgt: «By a resource is meant anything which could be thought of as a strength or weakness of a given firm. More formally, a firm's resources at a given time could be defined as those (tangible and intangible) assets which are tied semipermanently to the firm (see Caves, 1980). Examples of resources are: brand names, in-house knowledge of technology, employment of skilled personnel, trade contacts, machinery, efficient procedures, capital, etc.»¹³⁹

Wie oben dargestellt (vgl. Abbildung 17), basieren die Unternehmensressourcen auf drei Komponenten: Die materiellen Ressourcen stellen Vermögenswerte (finanziell, physisch) dar. Ausgehend von einer Ressourcenanalyse, die weiter geht als eine blosse buchhalterische Bewertung, sind diesbezüglich zwei Fragen von Bedeutung: Lassen sich mit den vorhandenen Ressourcen zusätzliche Kundennutzen generieren?¹⁴⁰ Werden die vorhandenen Vermögensbestände profitabel bewirtschaftet? Zu den immateriellen

¹³⁷ Vgl. u. a. Isenhöfer 1999, S. 16–22; Mintzberg et al. 2007, S. 312–320.

¹³⁸ Grant | Nippa 2006, S. 179.

¹³⁹ Wernerfelt 1984, S. 172; vgl. auch Wernerfelt 1995.

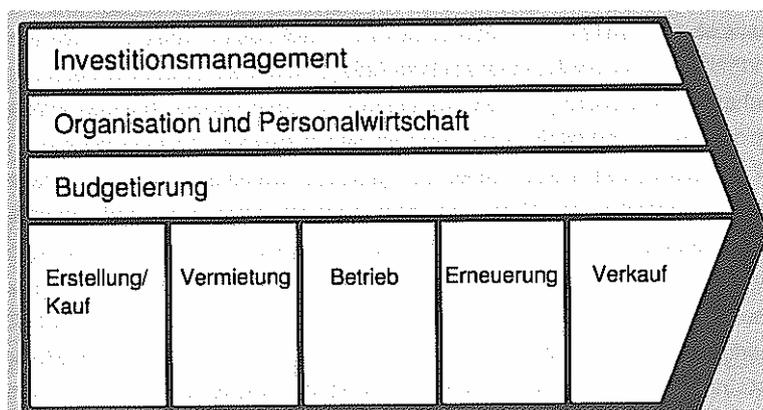
¹⁴⁰ Zum Beispiel: Lässt sich mit weniger Ressourcen die gleiche Qualität erreichen? Oder: Lässt die bestehende Nutzung der Ressourcen eine höhere Qualität oder Produktivität zu?

Ressourcen zählen beispielsweise der Markenwert (Markenkapital) oder die Reputation von Unternehmen. Ferner sind auch die Unternehmenskultur und die Technologie (vor allem in Form von Patenten, Urheberrechten usw.) als immaterielle Ressourcen zu verstehen. Die produktiven Dienstleistungen der Menschen in einem Unternehmen «in Form ihrer Fertigkeiten, ihres Wissens sowie ihrer logischen Denk- und Entscheidungsfähigkeiten»¹⁴¹ stellen die Humanressourcen dar.

Ihre Produktivität entfalten die Ressourcen erst auf der Grundlage menschlichen Handelns beziehungsweise der organisatorischen Fähigkeiten. Für die Unternehmen sind diejenigen Fähigkeiten von Interesse, die die Basis für einen Wettbewerbsvorteil schaffen. Dabei geht es primär um die Fähigkeiten, zum einen eine effektive Strategie zu formulieren und sie handkehrum operativ richtig und effizient umzusetzen. Die organisatorischen Fähigkeiten von Unternehmen werden durch Funktionen und Wertschöpfungsaktivitäten (Prozesse) definiert und mittels einer Funktionsanalyse der einzelnen Funktionsbereiche von Unternehmen identifiziert. Ein in der Praxis weit verbreitetes Instrument bildet überdies die von Porter entwickelte Analyse der Wertschöpfungskette, mit der 1) primäre Unternehmensaktivitäten sequenziell (von Input bis Output) beschrieben sowie 2) die unterstützenden Aktivitäten benannt werden.¹⁴²

Bei Suter findet sich der Entwurf einer Wertkette für Immobilienanlagen (vgl. Abbildung 18) mit Kern- und Unterstützungsprozessen (über alle Funktionen hinweg):

Abbildung 18: Wertkette bei Immobilienanlagen



Quelle: Suter 1995, S. 254

¹⁴¹ Grant | Nippa 2006, S. 189.

¹⁴² Vgl. Porter 2008a.

5.2 Kriterien der effizienten Organisation

Im Rahmen einer aufwändigen empirischen Studie, die von 1996 bis 2001 in Harvard durchgeführt wurde, untersuchten die Autoren Nohria, Joyce und Roberson, welche Managementelemente und -faktoren von besonderer Bedeutung für den Unternehmenserfolg sind.¹⁴³ In Bezug auf die Struktur von Unternehmen konnte empirisch nicht nachgewiesen werden, ob die eine oder andere Form der organisatorischen Gestaltung (zum Beispiel divisional oder funktional) im Vergleich überlegen oder effizienter ist.¹⁴⁴

Als wesentliches Erfolgskriterium identifizierten sie jedoch den positiven Einfluss von flexiblen und flachen Organisationen. Sie schreiben dazu: «Winning companies trim every possible vestige of unnecessary bureaucracy – extra layers of management, an abundance of rules and regulations, outdated formalities. They strive to make their structures and processes as simple as possible, not only for their employees but also for their vendors and customers».¹⁴⁵ Des Weiteren betonen sie, dass «winning companies» einen überdurchschnittlich hohen Ressourceneinsatz darauf verwenden, die Grenzen zwischen Funktionsbereichen via Kommunikation und technologiebasierten Austausch von Informationen durchlässiger zu machen.¹⁴⁶

Eine Organisation soll in erster Linie das effektive und effiziente Erreichen von Unternehmenszielen ermöglichen. Thom und Wenger formulieren in ihrem Effizienzkonzept einen Katalog von (generischen) Kriterien zur Beurteilung von Organisationsformen. Sie unterscheiden folgende organisatorische *Effizienzkriterien*:¹⁴⁷

1. Zielorientierung der Organisation: Die Zuteilung von Aufgabenkomplexen auf organisatorische Aktionsträger soll zielbezogen erfolgen. Klar definierte Stellen erfordern die Berücksichtigung des Kongruenzprinzips (Aufgaben, Kompetenzen und Verantwortlichkeiten sind in gegenseitiger Übereinstimmung abzugrenzen);
2. Förderung der Führbarkeit und Begrenzung des Koordinationsaufwands: Organisatorische Regelungen sind darauf auszurichten, eine optimale Gliederungstiefe (vertikale Ebenen) und -breite (horizontale Ebenen) mit aufwandgünstigen Schnittstellen zu erreichen;

¹⁴³ Vgl. Nohria et al. 2003.

¹⁴⁴ Vgl. dazu auch Thom | Wenger 2002, S. 5: «Obwohl die Organisationslehre zu den am längsten entwickelten Teilen der Betriebswirtschafts- und Managementlehre gehört, ist die Frage der Auswahl und Bewertung umfassender Organisationskonzepte eines der immer noch offenen Gebiete der organisatorischen Gestaltung. Das Grundproblem liegt darin, dass die Organisationsstruktur auf der einen Seite als unmittelbares Instrument zur Verwirklichung oberster Unternehmungsziele und -strategien betrachtet wird. Auf der anderen Seite ist der direkte Beitrag von Organisationsstrukturen zur Erreichung dieser Ziele und Strategien aber nur äusserst schwer messbar».

¹⁴⁵ Nohria et al. 2003, S. 7.

¹⁴⁶ Vgl. Nohria et al. 2003, S. 8.

¹⁴⁷ Vgl. Thom | Wenger 2002, S. 96–98.

3. Schnelligkeit und Qualität der Informationsverarbeitungs- und Entscheidungsprozesse: Eine effiziente Organisation trägt massgeblich dazu bei, dass die Prozesse der Informationsverarbeitung und Entscheidungsfindung in der richtigen Qualität und erforderlichen Geschwindigkeit ablaufen;
4. Handlungs-, Anpassungs- und Innovationsfähigkeit der Organisation: Organisationsstrukturen sollen so konfiguriert sein, dass sie einem Unternehmen erlauben, vorausschauend, schnell und wirksam auf interne und/oder externe Anforderungen zu reagieren. Damit verbunden sind u. a. auch Fragen des Zentralisierungsgrads von Entscheidungen;
5. Förderung der organisatorischen Lernfähigkeit (Kompetenzbündelungseffizienz): effiziente Organisationsstrukturen fördern den Austausch von individuellem Wissen von Mitarbeitern/-innen durch (gegenseitige) Information und Kommunikation. Dazu gehören u. a. etwa die Ermöglichung von Kontakten über die Hierarchieebenen hinweg und eine Durchlässigkeit von Strukturen;
6. Förderung der sozialen Effizienz und individuellen Lernfähigkeit: Organisatorische Regelungen sollen für Stelleninhaber durchschaubar sein und Freiräume beinhalten, die sich positiv auf die Arbeitszufriedenheit sowie Lern- und Leistungsmotivation auswirken, das heisst beispielsweise: Die Bearbeitung von Aufgaben innerhalb eines Subsystems soll möglichst ganzheitlich und integriert erfolgen; Aufgaben sind nach Möglichkeit eindeutig auf Personen zuzuordnen; Stellen sollen Kompetenz- und Verantwortungsspielräume (mit Fehlertoleranz) sowie Entwicklungsmöglichkeiten enthalten.

5.3 Gestaltungsempfehlungen

Das Konzept der vorgängig 5.1 beschriebenen Wertkette¹⁴⁸ verdeutlicht, dass gerade die in der Praxis des REIM vielfach anzutreffende traditionell-vertikale Gliederung einer Unternehmung oder Abteilung nach Funktionen stark mit einem kundenorientierten Wertschöpfungsprozess kontrastiert, und dass es durchaus sinnvoll wäre, im Rahmen der organisatorischen Gestaltung die horizontale Ausrichtung (auf kundenorientierte Prozesse) als mögliche Bezugsgrösse stärker miteinzubeziehen.¹⁴⁹ In den Vordergrund zu rücken wäre so gesehen folglich eine Prozessperspektive, die versucht, Geschäftsprozesse zu integrieren und konsequent auf den Kundennutzen (Mieter) auszurichten.¹⁵⁰

Im REIM, wo einerseits etliche horizontale Schnittstellen zwischen Funktionen bestehen und andererseits eine hohe vertikale Informationsverdichtung (von unten nach

¹⁴⁸ Auf eine weiterführende Rezeption und Darstellung der immobilienbezogenen Aktivitäten im Einzelnen wird an dieser Stelle verzichtet, vgl. dazu Suter 1995, S. 157–266.

¹⁴⁹ Vgl. Rüegg-Stürm 2003, S. 65.

¹⁵⁰ Vgl. Osterloh | Frost 2006.

oben) zwingend ist, erweist sich deshalb der Einsatz moderner Informations- und Kommunikationstechnologie zur Koordination und Synchronisation von Aktivitäten und Daten als wesentliches Erfordernis. Den Kern solcher Applikationen im REIM bilden Portfoliomanagementsysteme, deren Funktionalität als IMIS im Idealfall von der digitalen Dokumentenablage (von Plänen, Bildmaterial usw. mit Zugriffsmöglichkeit der Bewirtschaftungsebene) bis hin zur Operationalisierung von Immobilienrisiken reicht.

Der erforderliche Spagat zwischen einem rein quantitativen und datenbasierten Portfoliomanagement und einem qualitativ-intuitiven «Praktiker-Ansatz» wird von Lindner wie folgt umschrieben: «Ein professioneller Investor kommt nicht darum herum, sich spezifisches Wissen über Immobilien anzueignen. Es braucht aber auch Leute, die das Geschäft von Grund auf kennen und in einer Linienfunktion gewirkt haben. Ein Beispiel: Man kann zwar eine perfekte Due diligence auf Datenbankbasis und mit Berechnungssimulationen durchführen trotzdem erfährt man manchmal im Gespräch mit einem Hauswart mehr über eine Immobilie, als die Zahlen und Daten verraten.»¹⁵¹

Dieses Beispiel veranschaulicht, dass eine wesentliche Schwierigkeit im REIM darin liegt, die Kommunikation und informationelle Vernetzung verschiedener Akteure auf unterschiedlichen (vertikalen) Ebenen sicherzustellen, und zwar sowohl von oben nach unten als auch von unten nach oben. Die Organisation der Kommunikationsbeziehungen und Prozesse der Informationsverdichtung sowie das organisationale Lernen (im Umgang mit Wissen und Informationsverarbeitung) sind so gesehen eine besondere Herausforderung und stellen gleichsam zentrale Kernkompetenzen für das REIM dar.

Die Entwicklung von Fähigkeiten zur organisatorischen Exzellenz sind in vielen Industrien seit Längerem übliche und akzeptierte Postulate für die Steigerung der unternehmerischen Effizienz.¹⁵² Hingegen wird in der Immobilienbranche – insbesondere von Anlegerseite – derzeit die «Marktseite» noch immer stark in den Vordergrund gerückt und nicht die Ressourcen-Perspektive der Leistungserstellung. In gesättigten Märkten mit grosser Konkurrenz unter Investoren und einem beschränkten Wachstumspotenzial dürfte sich allerdings ein zunehmender Druck zur Rückbesinnung auf die fundamentalen Qualitäten von Immobilien und deren Management (im Sinne einer kontinuierlichen Bestandesentwicklung) abzeichnen.

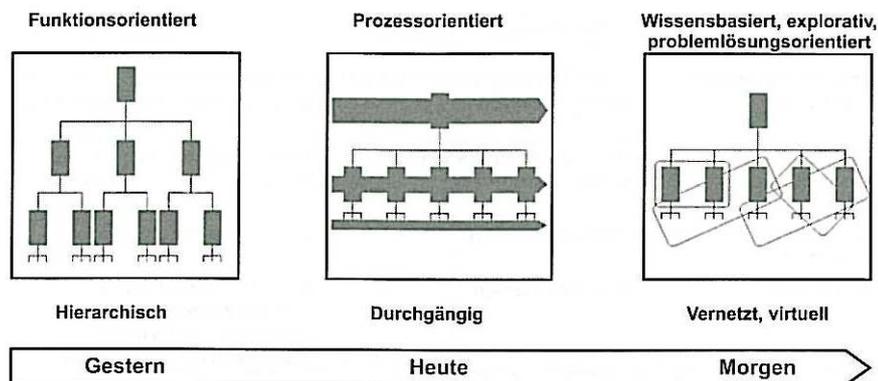
Die im Rahmen der gif-Definition von REIM geltend gemachte Idee der pyramidalen Informationsverdichtung in Richtung des Eigentümers hat durchaus ihre Berechtigung und Richtigkeit. Als Ansatzpunkt für eine organisatorische Stossrichtung empfehlen

¹⁵¹ Zulliger 2005, S. 22.

¹⁵² Vgl. u. a. die Konzepte und Modelle der European Foundation for Quality Management (EFQM), <http://www.efqm.org>, 10.7.2008.

sich jedoch Organisationsformen, die die Vernetzung der über Wertschöpfungsstufen verbundenen Funktionen, Prozesse und Systeme zum Ziel haben (vgl. Abbildung 19). Hierzu zeichnet sich in der Immobilienpraxis allmählich eine Tendenz zur Übernahme von Managementsystemen ab, die in anderen Industrien heute bereits als Standard zu bezeichnen sind, wie beispielsweise die Steuerung von Unternehmen mit so genannten «Balanced Scorecards».¹⁵³

Abbildung 19: Entwicklungslinien der Organisationsformen



Quelle: Hinterhuber 2004b, S. 125.

¹⁵³ Vgl. Schweiger 2006; Kaplan | Norton 2007 und 2008.

6 Zusammenfassung

Im Fokus der Untersuchung stehen Fragen und Merkmale des Managements und der organisatorischen Gestaltung von Unternehmen (beziehungsweise Abteilungen innerhalb von Konzernstrukturen) bezogen auf das Thema des Real Estate Investment Managements (gemäss gif-Definition). Das Ziel der Arbeit besteht darin, eine vergleichende Analyse der Breite und Tiefe der diversen Leistungsangebote sowie der Organisation einer beschränkten Auswahl von Firmen und Institutionen vorzunehmen. Diese Betrachtung dient der Lokalisierung von organisatorischen Handlungsfeldern und Schlüsselfaktoren für das REIM.

Um REIM als unternehmerische Aufgabe und Dienstleistung inhaltlich zu präzisieren, werden in Kapitel 2 einleitend ausgewählte Aspekte der Managementtheorie dargestellt. Die Begriffe, zentralen Aufgaben und Inhalte des REIM werden in Kapitel 3 thematisiert. Sie bilden die Grundlage für die Illustration der organisatorischen Gestaltung von REIM-Akteuren in der Schweiz anhand von 6 Fallbeispielen. Dabei handelt es sich um exemplarisch ausgewählte Unternehmen aus unterschiedlichen Branchen. Kapitel 4 stellt eine skizzenhafte Annäherung an mögliche Aktionsfelder des REIM dar. Diese geschieht auf der Grundlage von thesenhaften Überlegungen und Plausibilisierungen zur allgemeinen Entwicklung des Marktumfelds sowie der Branche und der Konkurrenzsituation (Wettbewerbsumfeld). Der Bezug auf das «Neue St. Galler Management-Modell» bietet hierbei einen systemtheoretischen Ordnungsrahmen für die Darstellung von Wirkungszusammenhängen, der sich auch für eine vertiefte Konzeptualisierung von REIM verwenden lässt. Die abschliessende Formulierung von organisatorischen Gestaltungsempfehlungen für das REIM in Kapitel 5 berücksichtigt eine Auswahl von Kriterien der effizienten Organisation. Die Ausführungen zur «resource-based view» bilden ein essentielles Bindeglied zu einem integrierten Verständnis von REIM.

Literaturverzeichnis

- Ambrose, Brent W. | Peter Linneman (2001): «REIT Organizational Structure and Operating Characteristics», in: *Journal of Real Estate Research*, 21/3, pp. 141–162.
- Bone-Winkel, Stephan (1994): *Das strategische Management von offenen Immobilienfonds unter besonderer Berücksichtigung der Projektentwicklung von Gewerbeimmobilien*, Schriften zur Immobilienökonomie, Band 1, EBS, Oestrich-Winkel, Köln.
- Bone-Winkel, Stephan et al. (2005): «Begriff und Besonderheiten der Immobilie als Wirtschaftsgut», in: Schulte, Karl-Werner (Hrsg.) (2005): *Immobilienökonomie – Band I: Betriebswirtschaftliche Grundlagen*, 3. Auflage, München | Wien, S. 3–25.
- Bone-Winkel, Stephan et al. (Hrsg.) (2006): *Stand und Entwicklungstendenzen der Immobilienökonomie*, Festschrift zum 60. Geburtstag von Karl-Werner Schulte, Köln.
- Braun, Ulrich (2007): «Neue Möglichkeiten für Immobilien-Anleger», in: *Neue Zürcher Zeitung*, 30.1.2007, <http://www.nzz.ch/2007/01/30/qh/articleETS6E.html>, 12.6.2008.
- Capoza, Dennis R. | Paul J. Seguin (1998): «Managerial Style and Firm Value», in: *Real Estate Economics*, 26/1, pp. 131–150.
- Chan, Su Han et al. (2003): *Real Estate Investment Trusts – Structure, Performance and Investment Opportunities*, Oxford.
- Credit Suisse Economic Research (2008a): *Research News – Standortqualitätsindikator 2008: Ein Wegweiser im Standortwettbewerb*, Zürich.
- Credit Suisse Economic Research (2008b): *Swiss Issues Immobilien – Immobilienmarkt 2008: Fakten und Trends*, Zürich.
- DekaBank (2007): «Prognosewerkstatt Immobilienmärkte» (Ausgabe 4/2007 von Konjunktur | Zinsen | Währungen), Frankfurt am Main.
- DekaBank (2008): *Deka Immobilien Monitor*, Ausgabe Mai 2008, Frankfurt am Main.
- Dixon, Tim et al. (2005): *Real Estate & the New Economy – The Impact of Information and Communications Technology*, Real Estate Issues | RICS Foundation, Oxford.
- Drucker, Peter F. (2007): *The Practice of Management*, Classic Drucker Collection edition (1st edition 1955), Oxford.
- Ecoplan | Fahrländer Partner (2007): *EFICAS – Langfristige Perspektiven im Schweizer Immobilienmarkt*, Studie im Auftrag der Pensimo Management AG, Zürich.

- Gantenbein, Pascal (1999): Die Institutionen des schweizerischen Immobilienmarktes. Eine Analyse unter dem Transaktionskostenaspekt mit Vorschlägen zur Steigerung der Markteffizienz, Bank- und finanzwirtschaftliche Forschungen, Band 302, Bern.
- Geltner, David M. | Norman G. Miller et al. (2007): Commercial Real Estate – Analysis & Investments, International Student Edition, Mason.
- gif Gesellschaft für Immobilienwirtschaftliche Forschung e. V. (2003): Verhaltenskodex – Real Estate Investment Management, Stand: 11.9.2003, Wiesbaden.
- gif Gesellschaft für Immobilienwirtschaftliche Forschung e. V. (2004a): Richtlinie – Definition und Leistungskatalog Real Estate Investment Management, Stand: 18.5.2004, Wiesbaden.
- gif Gesellschaft für Immobilienwirtschaftliche Forschung e. V. (2004b): Reporting-Katalog – Real Estate Investment Management, Stand: 8.9.2004, Wiesbaden.
- Goold, Michael | Andrew Campbell (2002): «Do You Have a Well-Designed Organization?», in: Harvard Business Review, Reprint R0203K, pp. 5–11.
- Graeme, Newell et al. (2004): «An International Perspective on Real Estate Research Priorities», in: Journal of Real Estate Portfolio Management, 10/3, pp. 161–170.
- Grant, Robert | Michael Nippa (2006): Strategisches Management – Analyse, Entwicklung und Implementierung von Unternehmensstrategien, 6. Auflage, München.
- Hilber, Christian A. L. (2007): «Der Einfluss von Preisänderungen auf Angebot und Nachfrage von Immobilien. Theorie, empirische Evidenz und Implikationen», in: Zeitschrift für Immobilienökonomie, S. 5–20.
- Hildebrand, Philipp (Schweizerische Nationalbank) (2008): «Einleitende Bemerkungen von Philipp Hildebrand», Mediengespräch vom 19.6.2008 in Genf, http://www.snb.ch/de/mmr/speeches/id/ref_20080619_pmh, 21.6.2008.
- Hinterhuber, Hans H. (2004a): Strategische Unternehmensführung, I. Strategisches Denken, 7. Auflage, Berlin.
- Hinterhuber, Hans H. (2004b): Strategische Unternehmensführung, II. Strategisches Handeln, 7. Auflage, Berlin.
- Hochparterre | UBS Global Asset Management (2007): UBS Immobilienfonds: Rendite mit Qualität, Beilage zu Hochparterre 5/2007, Zürich.
- Hoesli, Martin (1993): Investissement immobilier et diversification de portefeuille, Paris.
- Hoesli, Martin et al. (2004): «International Evidence on Real Estate as a Portfolio Diversifier», in: Journal of Real Estate Research, 26/2, pp. 161–206.

- IREM Institute of Real Estate Management (Hrsg.) (2005): Principles of Real Estate Management, 15. Auflage, Chicago.
- INREV European Association for Investors in Non-listed Real Estate Vehicles (2006): Core Definitions – Professional Standards, Amsterdam.
- Isenhöfer, Björn (1999): Strategisches Management von Projektentwicklungsunternehmen, Schriften zur Immobilienökonomie, Band 8, EBS, Oestrich-Winkel, Köln.
- Jordan, Thomas J. (Schweizerische Nationalbank) (2008): «Geldpolitik in der Finanzmarktkrise», Referat am Anlass für Banken und Pensionskassen vom 2.4.2008 in Bern, http://www.snb.ch/de/mmr/speeches/id/ref_20080402_tjn, 12.6.2008.
- Kaplan, Robert S. | David P. Norton (2007): «Using the Balanced Scorecard as a Strategic Management System», in: Harvard Business Review, Reprint R0707M, pp. 1–14.
- Kaplan, Robert S. | David P. Norton (2008): «Mastering the Management System», in: Harvard Business Review, Reprint R0801D, pp. 1–17.
- Kloess, Stephan G. C. (1999): Konzeption eines Aktiven Immobilien-Managements als Dienstleistung für institutionelle Investoren – kritische Erfolgsfaktoren einer zukunftsorientierten Dienstleistung, Bank- und finanzwirtschaftliche Forschungen, Band 294, Bern.
- Kurzrock, Björn-Martin et al. (2007): «Influence Factors of the Performance of Direct Property Investments», Working Paper 07-005, Real Estate Management Institute | European Business School, Wiesbaden.
- Lachmann, Leanne M. (2006): Global Demographics and their Real Estate Investments Impacts, Issue Paper Series, Urban Land Institute | Columbia Business School, www.uli.org/policypapers/issues, 12.6.2008
- Maier, Kurt M. (2004): Risikomanagement im Immobilien- und Finanzwesen – Leitfaden für Theorie und Praxis, 2. Auflage, Frankfurt am Main.
- Manning, Chris | Stephen E. Roulac (1999): «Corporate Real Estate Research within the Academy», in: Journal of Real Estate Research, 17/3, pp. 265–279.
- Mintzberg, Henry (1981): «Organization Design: Fashion or Fit?», in: Harvard Business Review, Reprint 81106, pp. 1–16.
- Mintzberg, Henry (1992): Die Mintzberg-Struktur: Organisation effektiver gestalten, Landsberg | Lech.
- Mintzberg, Henry et al. (2007): Strategy Safari. Eine Reise durch die Wildnis des strategischen Managements, Heidelberg.

- Nohria, Nitin et al. (2003): «What Really Works», in: Harvard Business Review, Reprint R0307C, pp. 1–13.
- o. V. (2008): «Hausaufgaben für die Holding», in: Finanz und Wirtschaft, 3.5.2008, S. 19.
- Osterloh, Margit | Jetta Frost (2006): Prozessmanagement als Kernkompetenz. Wie Sie Business Reengineering strategisch nutzen können, 5. Auflage, Wiesbaden.
- Pfleiderer, Georg | Stephan Schanz (DEGI Research) (2007): «Asset-Management – Was ist das?» (Ausgabe 11/2007 von ImmobilienFOKUS), Frankfurt am Main.
- Pfnür, Andreas (2004): Modernes Immobilienmanagement – Facility Management, Corporate Real Estate Management und Real Estate Investment Management, 2. aktualisierte und erweiterte Auflage, Berlin.
- Pierschke, Barbara (2001): Die organisatorische Gestaltung des betrieblichen Immobilienmanagements, Schriften zur Immobilienökonomie, Band 14, EBS, Oestrich-Winkel, Köln.
- Pierschke, Barbara | Tobias Müller (2005): «Organisation von Immobilienunternehmen», in: Schulte, Karl-Werner (Hrsg.) (2005): Immobilienökonomie – Band I: Betriebswirtschaftliche Grundlagen, 3. Auflage, München | Wien, S. 979–1009.
- Poorvu, William J. (2001): The Real Estate Challenge: Capitalizing on Change, Mason.
- Pommeranz, Jens Oliver (2007): «Immobilienprodukte und Marketingstrategien für den neuen Kunden. Ansätze für eine zielgruppenorientierte Wohn- und Büroimmobilien-Entwicklung», in: Zeitschrift für Immobilienökonomie, S. 43–59.
- Porter, Michael E. (1999): Wettbewerbsstrategie: Methoden zur Analyse von Branchen und Konkurrenten, 10. Auflage, Frankfurt am Main.
- Porter, Michael E. (2008a): «Strategy: Creating Competitive Advantage for Growing Businesses», Vortrag vom 25.4.2008 anlässlich der National Small Business Week, <http://www.isc.hbs.edu/index3.html>, 30.5.2008.
- Porter, Michael E. (2008b): «The Five Competitive Forces That Shape Strategy», in: Harvard Business Review, Reprint R0801E, pp. 1–18.
- Prahalad, C. K. | Gary Hamel (1990): «The Core Competence of the Corporation», in: Harvard Business Review, 68/3, pp. 79–90.
- Pümpin, Cuno | Wolfgang Amann (2005): Strategische Erfolgspositionen – Kernkompetenzen aufbauen und umsetzen, Bern.
- Pyhrr, Stephen A. et al. (Hrsg.) (1989): Real Estate Investment – Strategy, Analysis, Decisions, 2. Auflage, New York.

- Rottke, Nico B. (2007a): «The Transaction-Based Real Estate Approach: A Paradigm for Interdisciplinary Real Estate», Working Paper 07-002, Real Estate Management Institute | European Business School, Wiesbaden.
- Rottke, Nico B. (2007b): «Immobilienzyklen und Immobilien-Portfoliomanagement», in: Schulte, Karl-Werner | Matthias Thomas (Hrsg.) (2007): Handbuch Immobilien-Portfoliomanagement, Köln, S. 337–356.
- Rüegg-Stürm, Johannes (2003): Das neue St. Galler Management-Modell, 2. Auflage, Bern.
- Schreyögg, Georg (2006): Organisation. Grundlagen moderner Organisationsgestaltung, 4. Auflage, Wiesbaden.
- Schreyögg, Georg | Jochen Koch (2007): Grundlagen des Managements – Basiswissen für Studium und Praxis, Wiesbaden.
- Schulte, Karl-Werner (Hrsg.) (2005): Immobilienökonomie – Band I: Betriebswirtschaftliche Grundlagen, 3. Auflage, München | Wien.
- Schulte, Karl-Werner | Christoph Holzmann (2005): «Institutionelle Aspekte der Immobilienökonomie», in: Schulte, Karl-Werner (Hrsg.) (2005): Immobilienökonomie – Band I: Betriebswirtschaftliche Grundlagen, 3. Auflage, München | Wien, S. 167–205.
- Schulte, Karl-Werner | Matthias Thomas (Hrsg.) (2007): Handbuch Immobilien-Portfoliomanagement, Köln.
- Schulte, Karl-Werner et al. (2004): «Forschungsschwerpunkte der Immobilienökonomie – Ergebnisse empirischer Studien», in: Zeitschrift für Immobilienökonomie, 1/2004, S. 6–26.
- Schulte, Karl-Werner et al. (Hrsg.) (2005): Handbuch Immobilien-Investition, 2. Auflage, Köln.
- Schweiger, Michael (2006): Immobilienmanagement – Best Practice. Steuerung von Konzernimmobiliengesellschaften mit wertorientierten Balanced Scorecards, Schriftenreihe Managementorientierte Betriebswirtschaftslehre – Konzepte, Strategie, Methoden, Band 8, München, Sternenfels.
- Sirmans, Stacy et al. (2006): «Do Management Changes Matter? An Empirical Investigation of REIT Performance», in: Journal of Real Estate Research, 28/2, pp. 131–148.
- Stonehouse, George | Brian Snowdown (2007): «Competitive Advantages Revisited – Michael Porter on Strategy and Competitiveness», in: Journal of Management Inquiry, 16/3, pp. 256–273.

- Suter, Rainer Andreas (1995): Anlageentscheide bei Immobilien. Empirische Analyse bei Immobilienfonds, Lebensversicherungen, Pensionskassen und Anlagestiftungen in der Schweiz, Bamberg.
- Thomas, Claus P. (2007): «Real Estate Investment Management als Dienstleistung», in: Schulte, Karl-Werner | Matthias Thomas (Hrsg.) (2007): Handbuch Immobilien-Portfoliomanagement, Köln, S. 535–547.
- Thom, Norbert | Andreas P. Wenger (2002): Die effiziente Organisation, OrganisationsWissen Band 9, Schweizerische Gesellschaft für Organisation und Management, Glattbrugg.
- UBS (2005–2007): Diverse Ausgaben des Newsletters «Immo-Update», <http://www.ubs.com/1/globalam/gre/europe/switzerland/newsletter.html>, 10.5.2008.
- Ulbrich, Christian | Matthias Barthauer (Jones Lang LaSalle) (2007): Back to real estate fundamentals? Zurück zur Immobilie, <http://www.joneslanglasalle.de/de-DE/research/researchabstract?artid=2884>, 3.7.2008.
- Wellner, Kristin (2003): Entwicklung eines Immobilien-Portfolio-Management-Systems: Zur Optimierung von Rendite-Risiko-Profilen diversifizierter Immobilien-Portfolios, Reihe Immobilienmanagement, Band 3, Institut für Immobilienmanagement der Wirtschaftswissenschaftlichen Fakultät der Universität Leipzig, Norderstedt.
- Wellner, Kristin (2007): «Asset Management = Asset Management? Definition und Funktion», Vortrag vom 3.7.2007 anlässlich der BBA-Tagung «Rendite und Wert steigern: Asset-Management in der Wohnungs- und Immobilienwirtschaft», Berlin-Brandenburgische Akademie der Wohnungs- und Immobilienwirtschaft e. V., Berlin.
- Wernerfelt, Birger (1984): «A Resource-based View of the Firm», in: Strategic Management Journal, 5/2, pp. 171–180.
- Wernerfelt, Birger (1995): «The Resource-based View of the Firm», in: Strategic Management Journal, 16/3, pp. 171–174.
- Zulliger, Jürg (2005): «Immobilien sind ein Cash-Generator und gut für die Diversifikation», Interview mit Rodolfo Lindner, in: Finanz und Wirtschaft, 2.7.2005, S. 22.
- Zürcher Kantonalbank (Hrsg.) (2006): Indirekte Immobilienanlagen – Chancen und Risiken im Fokus, Zürich.
- Zürcher Kantonalbank (Hrsg.) (2008): Wertvoller Boden – Die Funktionsweise des Bodenmarkts im Kanton Zürich, Zürich.

Ehrenwörtliche Erklärung

Ich erkläre hiermit, dass ich die vorliegende Masterthesis

«Organisatorische Gestaltung des Real Estate Investment Managements – Theorie, Fallbeispiele aus der Praxis und aktuelle Handlungsfelder»

selbst angefertigt habe. Die aus fremden Quellen direkt oder indirekt übernommenen Gedanken sind als solche kenntlich gemacht. Die Arbeit wurde bisher keiner anderen Prüfungsbehörde vorgelegt und auch nicht veröffentlicht.

Zürich, 30. Juli 2008



Michael Meier

Unterschrift